



UNIVERSITE CATHOLIQUE DE LOUVAIN

LOUVAIN SCHOOL OF MANAGEMENT

**LES NOUVELLES REGLEMENTATIONS DE BALE III SONT-ELLES UNE SOLUTION
EFFICACE POUR EVITER UNE NOUVELLE CRISE FINANCIERE ?**

Promoteur : Robert Peirce

Mémoire-recherche présenté par
Philippine Bronchain

en vue de l'obtention du titre de
Master en ingénieur de gestion

ANNEE ACADEMIQUE 2015-2016

En préambule de ce mémoire, je tiens tout particulièrement à remercier :

** mon promoteur, le Professeur Robert Pierce, pour son suivi, son soutien, ses précieux conseils et sa disponibilité tout au long de la rédaction de ce mémoire ;*

** mes parents, Philippe Bronchain et Joëlle de Wasseige, pour leurs conseils et leur soutien tout au long de ce mémoire et plus généralement au cours de mes études ;*

** Monsieur Xavier Hawia et Madame Claire Renoirte, pour leur aimable collaboration ;*

** ma famille et mes amis pour leurs encouragements.*

Table des matières

INTRODUCTION.....	1
PARTIE 1 - LES GRANDES CRISES FINANCIERES DEPUIS 1700	3
Chapitre 1 - Quelques mots d'histoire.....	3
Section 1 - Le système de Law.....	3
Section 2 - La Panique de Roosevelt.....	4
Section 3 - La Grande Dépression.....	6
Section 4 - La crise des Savings and Loans	8
Section 5 - La bulle internet	10
Section 6 - La crise des Subprimes	11
Section 7 - La crise de la dette souveraine	14
Chapitre 2 - Les différences de contexte.....	16
Section 1 - L'influence des régulations	16
Paragraphe 1 - La régulation, entre Keynésianisme et Monétarisme	16
Paragraphe 2 - La période post-crise, période propice au développement de la régulation	18
Section 2 - L'influence des innovations	18
Paragraphe 1 - Innovations technologiques ; changement de la relation au temps	18
Paragraphe 2 - Innovations financières.....	19
Paragraphe 3 - Innovation politique ; la naissance de l'Union Européenne.....	20
Chapitre 3 - Grandes étapes caractéristiques des crises financières.....	21
Section 1 - Asymétrie d'information.....	21
Section 2 - Spéculation.....	22
Section 3 - Perte de confiance.....	24
Section 4 - Contagion	24
Section 5 - Le « credit crunch » et le phénomène de « bank run ».....	26
Chapitre 4 - Similarités entre les législations post crises	27
PARTIE 2 - EVOLUTION DANS LA PREVENTION DES CRISES	30
Chapitre 1 - Les banques centrales : la Fed et la BCE.....	30
Chapitre 2 - Le suivi des risques	32
Section 1 - Types de risques.....	32

Section 2 - Le « shadow banking »	34
Section 3 - Le risque de procyclicité	34
Paragraphe 1 - Encadrement du conseil d'administration	35
Paragraphe 2 - Testaments bancaires.....	36
Paragraphe 3 - Les comités d'audit	37
Paragraphe 4 - Séparation des activités bancaires.....	38
Chapitre 3 - Le Comité et les accords de Bâle.....	38
Section 1 - Les accords de Bâle I.....	39
Paragraphe 1 - Risque de crédit et ratio Cooke.....	40
Paragraphe 2 - Illustration du ratio Cooke.....	41
Paragraphe 3 - Critiques et réponses.....	42
Paragraphe 4 - La VaR, l'outil des banques.....	43
Paragraphe 5 - Conclusion sur Bâle I.....	45
Section 2 - Les accords de Bâle II.....	46
Paragraphe 1 - Ratio Mc Donough.....	47
Alinéa 1 - L'approche standardisée.....	48
Alinéa 2 - L'approche basée sur les notations internes	48
Alinéa 3 - Approche NI simple.....	48
Alinéa 4 - Approche NI complexe.....	48
Paragraphe 2 - Mesure du risque opérationnel (Basel Committee on Banking Supervision, 2001)	50
Alinéa 1 - Approche indicateur de base (Basic Indicator Approach, BIA).....	50
Alinéa 2 - Approche standardisée (Standardized Approach, SA).....	51
Alinéa 3 - Approche avancée (Advanced Measurement Approach, AMA).....	51
Paragraphe 3 - Les limites de Bâle II.....	52
Paragraphe 4 - Bâle 2.5	54
 PARTIE 3 - LES REGLEMENTATIONS BALE III.....	 56
Chapitre 1 - Présentation des réglementations de Bâle III	56
Section 1 - Les grands principes : présentation des nouvelles innovations.....	56
Paragraphe 1 - Le capital, gage de solvabilité des banques	57
Alinéa 1 - Le ratio d'adéquation du capital	57
Alinéa 2 - Mesure du risque de crédit.....	59
Alinéa 3 - Mesure du risque de marché	59
Alinéa 4 - Mesure du risque opérationnel	60
Alinéa 5 - Le ratio d'effet levier.....	61

Paragraphe 2 - La liquidité.....	61
Alinéa 1 - Liquidity Coverage Ratio (LCR).....	61
Alinéa 2 - Net Stable Funding Ratio (NSFR).....	62
Paragraphe 3 - La transparence	62
Paragraphe 4 - Stress test et test de contrôle	63
Paragraphe 5 - Les limites.....	64
 Chapitre 2 - Les réglementations de Bâle III auraient-elles été suffisantes pour prévenir la crise des	
Subprimes ?	66
Section 1 - Des régulations plus proactives.....	68
Section 2 - Lutter contre l'obsolescence réglementaire	70
Paragraphe 1 - Accélérer les processus d'écriture, de validation et d'implémentation	70
Section 3 - Responsabilisation des acteurs	74
Section 4 - Bâle III comme solution ?.....	74
 CONCLUSION.....	76
BIBLIOGRAPHIE	80

Introduction

« Les nouvelles réglementations de Bâle III sont-elles une solution efficace pour éviter une nouvelle crise financière ? » Telle est la problématique que nous avons décidé de traiter tout au long de ce mémoire. Cette question, mêlant réglementations bancaires et crise financière, nous conduira à sillonner l'histoire au travers de quelques grandes crises ayant marqué notre société à différentes époques.

Nous parcourrons le temps depuis les prémices du Système de Law, début 1700, jusqu'aux crises des Subprimes et de la dette souveraine, qui nous sont contemporaines. La présence et l'impact de plus en plus marqués des systèmes financiers et bancaires sur la société dans sa globalité, nous a poussée à chercher à comprendre quels étaient les moyens mis en œuvre pour les consolider et les renforcer.

C. de Boissieu (2004) a dit : « *La stabilité financière est devenue, à côté de la stabilité monétaire, un bien public, désormais mondial sous l'effet de la globalisation financière.* » Depuis quelques années, rythmé par des crises consécutives, le monde de la finance et le secteur bancaire sont souvent pointés du doigt. Ceci notamment en raison des répercussions importantes que peuvent avoir les crises sur chaque citoyen. Cela est aussi dû au fait que les crises permettent de mettre en lumière les risques excessifs pris par certains acteurs financiers et bancaires en règle générale. Les exemples ne manquent pas, comme nous allons le voir dans les premiers développements historiques qui constituent la première partie de ce mémoire. Dans cette partie, nous reviendrons sur certaines grandes crises ayant marqué l'histoire, avant de nous concentrer sur quelques rapprochements pouvant être faits entre les phénomènes observés lors de ces crises et les décisions qui ont été prises en conséquence.

De nos jours et suite à la crise des Subprimes, nous observons le développement de nouvelles régulations. Les autorités tentent de mettre en place des normes globales en vue d'homogénéiser le marché au niveau mondial. C'est ainsi que le Comité de Bâle va rédiger différents accords visant à consolider les banques et à encadrer leur prise de risque. La mise en place d'accords par le Comité n'est pas un fait nouveau. Dès 1988, le Comité a mis en place les Accords dits « de Bâle I ». De nos jours, c'est le texte dit « de Bâle III » qui est en cours d'implémentation. Celui-ci représente la cinquième génération d'accords publiés par le Comité.

Dans les deuxième et troisième parties de ce mémoire, nous reprendrons les principales caractéristiques des accords majeurs émis par le Comité, à savoir ceux de Bâle I, Bâle II et Bâle

III, afin de mettre en lumière l'évolution des mesures adoptées. Nous verrons ainsi que le régulateur a progressivement pris conscience de l'existence de différents risques sur le marché. Nous verrons également que cette prise de conscience est bien souvent arrivée après des périodes de tension sur les marchés.

Les crises financières et bancaires, ainsi que les Accords de Bâle, constitueront donc le corps de ce mémoire. Nos premières observations, basées sur des recherches historiques, cimentent la réflexion développée dans la seconde moitié de la troisième partie de ce travail. En effet, c'est en cherchant à répondre à notre problématique qu'une dernière question sous-jacente s'est posée : « *Dans quelle mesure serait-il possible d'accélérer la rédaction, l'acceptation et l'implémentation de nouvelles réglementations bancaires ?* ».

Afin de nous aider à répondre à cette question, et pour nourrir notre réflexion sur les différents thèmes abordés au fil de ce mémoire, nous avons pris contact avec différentes institutions nationales et internationales en charge de la mise en place des réglementations à leurs échelles respectives.

Partie 1 - Les grandes crises financières depuis 1700

Chapitre 1 - Quelques mots d'histoire

Dans cette première sous-partie, nous allons décrire brièvement une série de crises ayant affecté l'économie et les marchés, depuis 1700 avec le système de Law, jusqu'en 2010 avec la crise de la dette souveraine.

Section 1 - Le système de Law

En France, à la mort de Louis XIV, les autorités constatent que le pays est ruiné par les nombreuses conquêtes du défunt roi. C'est dans ce contexte de difficultés économiques profondes que le système de Law va se développer, au début du XVIII^e siècle. John Law de Lauriston, économiste écossais, voit dans cette situation économique difficile l'opportunité de développer son système, dit « système de Law ». (Lotti, 1990) C'est sous l'autorité du Régent, le Duc Philippe D'Orléans, que J. Law met en place son projet (Clérin et Razir, 2011).

Ce projet repose sur la création de deux nouvelles institutions : la Banque d'Etat, en mai 1716¹, et la Compagnie Française des Indes, en août 1717². La première institution, la Banque d'Etat, permet d'émettre de la monnaie papier, ce qui constitue une innovation pour l'époque. Elle permet de faciliter les échanges et de valoriser les biens (Clérin et Razir, 2011). La seconde, la Compagnie Française des Indes, va soutenir le système de Law en le faisant croître. Le soutien est en réalité mutuel, puisque la compagnie est elle-même financée par le biais d'actions qui sont échangeables grâce au marché généré par le système. Ce système, que nous n'allons que brièvement aborder, est décrit en profondeur dans le *Projet* de J. Law (Lotti, 1990).

Tabatoni (2000) considère que le projet de Law repose sur quatre grands principes se soutenant mutuellement. Le premier principe consiste à imposer la notion de billet papier, ou monnaie fiduciaire, ce qui permet de démonétiser l'or et l'argent. Le second principe est le développement d'un circuit de croissance : l'économie va bénéficier de la monnaie fiduciaire (devant être considérée comme monnaie de référence) grâce aux régulières émissions de masse conduites par la Banque d'Etat. Le troisième principe, c'est la spéculation des investisseurs, qui va également avoir un rôle clef dans le fonctionnement du système. En effet, Law considère que les investisseurs, en spéculant sur la valeur des actions de la Compagnie, poussent cette valeur à

¹ La Libre. (2015). *La ruine du système de Law*. En ligne <http://www.lalibre.be/economie/actualite/la-ruine-du-systeme-de-law-51b8c03de4b0de6db9bc6f80>, consulté le 6 août 2015.

² Idem

la hausse, ce qui va servir le système en le faisant croître. Enfin, le quatrième principe repose sur un soutien mutuel du système et de l'Etat. L'auteur observe en effet que les émissions de masse de la Banque d'Etat vont soutenir la spéculation, qui soutient elle-même la croissance de la valeur des titres de la Compagnie des Indes, et donc le système.

Dans un premier temps, ce système a donc pu se développer en se fondant sur les quatre principes exposés ci-dessus. Mais rapidement, le système mis en place a montré ses limites : la spéculation des investisseurs, loin de garantir la croissance de la Compagnie, a finalement eu pour effet de fragiliser le système dans son ensemble. En effet, au moment même où les investisseurs ont compris qu'il y avait une surévaluation des titres, et donc une bulle spéculative, ils ont commencé à vendre leurs actions. Cela a inévitablement entraîné un effondrement du marché, sonnant la fin du système de Law en 1720³.

Section 2 - La Panique de Roosevelt

La crise de 1907 ou « Panique de Roosevelt » s'explique en grande partie par les comportements déviants des *Trust Companies*. D'après Mendez et Tutin (2010), T. Roosevelt, qui était Président des Etats-Unis d'Amérique au moment de cette crise, est l'un des premiers grands acteurs à avoir critiqué les comportements douteux des Trust Companies, florissantes à cette époque.

Pendant longtemps, ces compagnies ont joué un rôle d'intermédiaire⁴, sans détenir les actifs de leurs clients et sans octroyer de crédits, ce qui les distinguait des institutions financières. Toutefois, Tallman et Moen (1990) observent qu'en 1907, des changements se sont opérés dans le rôle des Trust Companies. D'après ces auteurs, les Trust Companies ont pris peu à peu le rôle des banques, alors même qu'elles n'étaient pas soumises aux mêmes réglementations. Par exemple, les banques devaient recouvrir des réserves équivalentes à minimum 25% de leurs actifs, là où les Trust Companies pouvaient estimer elles-mêmes les réserves nécessaires à la couverture de leurs risques. Cette différence de réglementation a progressivement poussé les Trust Companies à prendre plus de risques.

A cette époque, les Chambres de Compensation étaient une institution chargée d'éviter la panique bancaire. Elles devaient veiller à ce que les banques fournissent certaines contreparties

³ Wikipedia. (2015). *Le système de Law*. En ligne https://fr.wikipedia.org/wiki/Système_de_Law , consulté le 18 août 2015.

⁴ Investopedia. (2015). *Trust companies*. En ligne <http://www.investopedia.com/terms/t/trustcompany.asp> , consulté le 18 août 2015

de nature à compenser les risques entrepris⁵. La Chambre de Compensation de New York (CCNY) est l'un des organes qui fut au cœur de la Panique de Roosevelt. Marini (2002, p. 22) précise ainsi « [qu']en 1907, il n'y avait pas de leadership fort au sein de la CCNY. Sa responsabilité dans la prévention des paniques bancaires, qui avait été bien comprise par ses membres jusqu'en 1890, avait disparu de leurs préoccupations. »

A l'époque, une menace croissante provenait des Trust Companies, principalement en raison du manque de liquidité auquel elles étaient confrontées. La CCNY n'a pourtant pas jugé nécessaire de leur venir en aide, ce qui a permis un effet de contagion : la panique, qui avait dans un premier temps touché les intermédiaires, s'étendit au système bancaire dans son ensemble. Sprague (1910) met en évidence le fait que la CCNY aurait dû jouer le rôle de prêteur de dernier ressort auprès des Trust Companies afin de prévenir la crise bancaire. Il fallut finalement attendre que J.P. Morgan (banque la plus influente de l'époque, la FED n'existant pas) prenne la décision de faire des prêts de dernier ressort au profit des Trust Companies, pour que le système se stabilise (Fydman, Hilt et Zhou, 2012a).

Une des grandes conséquences de cette crise est la mise en place, en 1913, de la Federal Reserve System, aussi connue sous le nom de FED. Cette crise fut un important catalyseur, qui permit de développer le système bancaire tel que nous le connaissons aujourd'hui. (Tallman et Moen, 1990).

Mendez et Tutin (2010), relèvent principalement trois points communs entre la crise de 1907 et celle de 2007. Premièrement, le manque de liquidité. En 1907, ce sont les Trust Companies qui ont dû y faire face en premier lieu, contaminant ensuite les banques. En 2007, c'est le manque de liquidité sur le marché des Subprimes qui a conduit à un manque de liquidité sur le Marché au sens large. Deuxièmement, les auteurs soulignent le fait que les intermédiaires financiers sont innovants et peu réglementés. Nous avons pu voir précédemment que les Trust Companies ont progressivement imité le rôle des banques sans être soumises à des normes aussi strictes. En 2007, il y avait un manque de régulation au niveau des banques d'affaires et des fonds spéculatifs notamment, qui a conduit à des comportements déviants et à une mauvaise évaluation des risques. Troisièmement, les auteurs notent que les deux crises ont mené au développement de réglementations ou institutions afin de permettre de stabiliser le marché. Suite à la crise de 1907,

⁵ Cafedelaboruse. (2015). *Chambre de compensation*. En ligne <https://www.cafedelabourse.com/lexique/definition/chambre-compensation>, consulté le 19 août 2015.

nous avons assisté à la naissance de la FED, alors qu'en 2008, des demandes de réglementations ont été formulées, qui ont notamment conduit aux accords de Bâle III (ces réglementations seront étudiées plus en profondeur ultérieurement).

Section 3 - La Grande Dépression

Lors de la Grande Dépression de 1929, Franklin Delano Roosevelt est à la tête des Etats-Unis. C'est dans un contexte international tendu que la Grande Dépression éclate. En effet, dans cette période d'entre-deux-guerres, la montée du nazisme en Europe est dans les esprits de tous comme le souligne le Cercle Léon Trotsky (2009). Par ailleurs, la spéculation à Wall Street, qui a battu son plein dans les années vingt, a progressivement conduit à la formation d'une bulle spéculative.

Celle-ci n'a cessé de gonfler, en raison de l'appétit du gain des spéculateurs et de la croissance de l'économie américaine⁶. Elle a finalement attiré l'attention des spéculateurs, qui, pris de panique, ont massivement décidé de revendre leurs titres. En conséquence, le 24 octobre 1929, qui restera connu comme étant « le jeudi noir », le marché boursier américain s'est littéralement écroulé⁷. Naturellement, les répercussions sur le secteur bancaire, que nous allons détailler dans les paragraphes suivants, furent immédiates et considérables.

Tout d'abord, il faut relever qu'un grand nombre de ménages s'étaient endettés afin de pouvoir « jouer » en bourse. Un phénomène qui semble avoir été amplifié par une absence de cloisonnement entre les activités de dépôt et d'investissement au sein des banques⁸. Les particuliers, qui prévoyaient le remboursement de leurs emprunts en se fondant uniquement sur une hypothèse de gains boursiers, se sont retrouvés dans l'incapacité de faire face au remboursement de leurs dettes lors de l'explosion de la bulle spéculative⁹. Cela a conduit à un « Credit Crunch », défini par Bourse Reflex comme étant :

« un phénomène de rationnement du crédit, qui se produit lorsque les banques durcissent les conditions d'octroi du crédit pour faire face à une montée des risques de créances douteuses et que les marchés d'actions réclament parallèlement une prime de risque plus élevée. Le Credit Crunch peut intervenir lorsque se développe un sentiment de défiance

⁶ Histoire pour tous. (2010). *La crise financière et économique de 1929*. En ligne <http://www.histoire-pour-tous.fr/dossiers/99-xxe-siecle/2703-crise-financiere-economique-1929.html>, consulté le 7 janvier 2016.

⁷ Herodot.net. (2015). *24 octobre 1929, jeudi noir à Wall Street*. En ligne http://www.herodote.net/24_octobre_1929-evenement-19291024.php, consulté le 20 août 2015.

⁸ Investopedia. (2016). *Glass-Steagall Act*. En ligne http://www.investopedia.com/terms/g/glass_steagall_act.asp?layout=orig, consulté le 7 janvier 2016.

⁹ Idem

vis-à-vis des emprunteurs en période de basse conjoncture et que les établissements de crédit craignent une insolvabilité de leurs débiteurs. »¹⁰

C'est précisément ce qui s'est produit après la chute de Wall Street. Ce phénomène de Credit Crunch a ensuite conduit à un autre phénomène appelé « la ruée bancaire » ou « bank run » ; comme nous l'explique Beauvallet (2008), ce phénomène se produit lorsque les clients retirent simultanément et massivement leur argent des banques, craignant une faillite de celles-ci. En l'espèce, Calomiris (2007) précise que suite à ce bank run, les banques se sont retrouvées à court de liquidité, et il leur est alors devenu très difficile d'exercer leurs activités et notamment d'octroyer de nouveaux crédits.

Richardson (2007) souligne quant à lui l'effet boule de neige du bank run, dont nous pouvons également souligner le caractère profondément paradoxal. En effet, c'est le bank run qui conduit bien souvent les banques à la faillite, en les privant de liquidités, alors même que c'est précisément le spectre de faillite des banques qui est à l'origine de ce bank run. Autrement dit, les clients et investisseurs participent par ce comportement à une sorte de prophétie auto-réalisatrice, à la mise en place d'un cercle vicieux dont il est bien difficile de sortir.

Comme nous l'avons signalé, le contexte international, sous tension en raison de la montée du nazisme en Allemagne, a fortement influencé la gestion de la crise. En effet, nous pouvons observer un phénomène de contagion globale durant cette crise, transmis par le biais des canaux de liquidité entre les banques (Tallman et Wicker, 2009). Selon Beauvallet (2008), il y a une diffusion de l'insolvabilité du créancier. De ce fait, il est important que les autorités internationales s'accordent rapidement sur la marche à suivre. Cependant, du fait d'un contexte mondial houleux, une crise de confiance politique s'installe et les décisions qui auraient dû être prises pour canaliser cette crise n'ont pas vu le jour, laissant se développer une crise de longue durée. Mendez et Tutin (2010) ont fait un parallèle entre ce dernier fait dans la Grande Dépression et la crise des Subprimes que nous avons connue en 2007.

L'effondrement du système bancaire et du marché boursier a un impact important sur l'économie réelle. En effet, les banques, en manque de liquidités, limitent leurs prêts aux personnes ou entreprises qu'elles estiment être particulièrement dignes de confiance et solvables. C'est précisément ce que Beauvallet (2008) indique dans son article. Par ailleurs, Hautcoeur (2001) précise qu'il y a une asymétrie d'information entre les prêteurs (banques) et les

¹⁰ BourseReflex. (2015). *Credit Crunch*. En ligne http://www.boursereflex.com/lexique/credit_crunch, consulté le 20 août 2015.

emprunteurs (investisseurs). Les banques ne savent pas systématiquement contrôler les informations fournies par les clients ni l'usage effectif que ceux-ci réservent à l'argent prêté. Il est donc toujours possible que les emprunteurs fassent défaut. Nous observons cette même asymétrie d'information lors de la crise de 2007, au niveau des informations collectées préalablement à l'octroi des Subprimes.

Un regain de confiance dans le système financier verra finalement le jour en 1933, notamment grâce aux « national holidays » décrétées par F.D. Roosevelt (Richardson, 2007). Cette mise au « repos forcé » de l'économie américaine, par la prohibition de toute transaction bancaire, va en effet permettre à l'économie de souffler et au marché de repartir. Aux Etats-Unis, c'est également à cette époque que le « New Deal » va progressivement être mis en place. Le but de ce New Deal était de contrer les effets de la crise débutée en 1929¹¹. Par ailleurs, le Glass-Steagall Act (1933) va avoir pour effet de séparer les parties commerciales des parties investissements au sein des banques, clarifiant ainsi les responsabilités et champs d'action de chacun de ces pôles (Tallman et Wicker, 2009). Relevons encore ici l'adoption du Banking Act (1935), qui visait à la restructuration de la FED et du système financier américain suite à la Grande Dépression¹².

Enfin, au niveau international, il a fallu attendre 1944 pour que les accords de Bretton Woods soient signés par 44 nations. Le but de ces accords était de créer un système monétaire mondial. Suite à ces accords, des institutions importantes voient le jour, telles le Fonds Monétaire International (FMI) ou la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (BIRD)¹³.

Section 4 - La crise des Savings and Loans

La crise des Savings and Loans (S&L), qui a éclaté au cours des années 1980 aux Etats-Unis, trouve son origine dans l'anéantissement d'une partie des mesures prises suite à la Grande Dépression de 1929, combiné à la mise en place par le Congrès américain d'une législation rigide autour des S&L, sensée relancer l'économie du pays. Cette dernière mesure a eu pour effet

¹¹ Larousse. (2015). *New Deal*. En ligne http://www.larousse.fr/encyclopedie/divers/New_Deal/135106, consulté le 20 août 2015.

¹² Federal Reserve History. (2013). *Banking Act of 1935*. En ligne <http://www.federalreservehistory.org/Events/DetailView/26>, consulté le 20 août 2015.

¹³ Investopedia. (2015). *Bretton woods agreement*. En ligne <http://www.investopedia.com/terms/b/brettonwoodsagreement.asp>, consulté le 20 août 2015.

d'imposer largement aux S&L de travailler avec des prêts immobiliers à long terme et avec des taux fixes (Lim, 1998).

Les risques que ces compagnies pouvaient prendre n'étant pas clairement quantifiés, réglementés et surveillés, certains dirigeants ont commencé à prendre des risques démesurés au regard des capacités de leur compagnie. Cette prise de risques était également encouragée par la faculté d'emprunter à taux fixe, qui permettait ensuite aux dirigeants-emprunteurs de prêter à des taux variables plus élevés (OECD, 2000).

La crise financière des Savings and Loans s'articule en deux étapes chronologiques successives. La première étape, de 1979 à 1982, est principalement caractérisée par une augmentation des taux d'intérêts par la Federal Reserve, qui a elle-même été déclenchée par le premier choc pétrolier. A cette période, l'augmentation des prix du pétrole a considérablement renforcé l'inflation déjà galopante aux Etats-Unis¹⁴.

Pour contrer cette inflation, la FED a décidé d'augmenter les taux d'intérêts, ce qui devait permettre au S&L Companies de rester compétitives par rapport aux banques commerciales. Le moins que l'on puisse dire est que la mesure n'a pas eu l'effet escompté. En effet, cette rapide augmentation des taux d'intérêt a mis en difficulté un nombre important d'emprunteurs, qui ont commencé à faire défaut, poussant les Companies à tomber en faillite les unes après les autres (Lim, 1998).

En 1982, les S&L ont obtenu l'autorisation de se diversifier. Une majorité des Companies va alors se laisser séduire par les « Junk Bonds » (titres risqués promettant un retour élevé¹⁵) (Isenman, 2010), qui vont leur permettre de retrouver une stabilité et une rentabilité très temporaires.

En effet, cette brève stabilisation a rapidement laissé place à la seconde phase de la crise, de 1983 à 1985, aussi connue sous le nom de la « débâcle » (Lim, 1998). Celle-ci a été déclenchée par un deuxième choc pétrolier, qui a eu pour effet une nouvelle augmentation rapide des taux d'intérêts. En conséquence, les S&L, qui avaient massivement investi dans les Junk Bonds, ont perdu leur rentabilité, conduisant la moitié d'entre elles à la faillite (Isenman, 2010).

¹⁴ Universalis. (2015). *Premier choc pétrolier*. En ligne <http://www.universalis.fr/encyclopedie/premier-choc-petrolier/> consulté le 5 octobre 2015.

¹⁵ Investopedia. (2016). *Junk Bonds*. En ligne <http://www.investopedia.com/terms/j/junkbond.asp>, consulté le 13 janvier 2016.

Laughlin (1991) souligne le rôle important de l'Etat américain dans cette crise financière. En effet, celui-ci a laissé des libertés considérables aux S&L, sans encadrer celles-ci par des réglementations adéquates. Il relève également que les personnes responsables d'évaluer les risques pris par les Companies étaient en sous-effectif et non formées. « White House policy diminished the number and responsibilities of thrift examiners. [...] The lack of sufficient supervision was exacerbated by a lack of trained and experienced force. [...] Additionally, examiners were underpaid, under-trained and over-worked. » (Laughlin, 1991, p. 319)

Au cours de cette crise, nous pouvons encore relever que le « moral hazard » ou aléa moral a joué un rôle important. Ce concept vise la modification du comportement des individus face à un risque déterminé, lorsqu'ils se savent ou se pensent couverts pour le risque auquel ils font face¹⁶. Dans le cas des S&L, on retrouve le problème du « too big to fail ». Certaines grandes Companies, s'estimant indispensables pour l'économie, pensaient qu'elles seraient soutenues à tout prix par l'Etat si elles devaient faire face à des difficultés ou à des périodes de crises financières. Elles vont alors prendre des risques impossibles à surmonter par elles-mêmes en temps de crise. Comme nous le verrons ultérieurement, le même problème s'est présenté au niveau des banques lors de la crise des Subprimes.

Section 5 - La bulle internet

La seconde moitié des années 1990 a vu se développer considérablement le secteur des services en ligne, comme le relève Wang (2006). Une illustration intéressante de cette expansion est la mise en place par les banques d'un service bancaire en ligne : l'e-banking. A cette période, de nombreuses start-ups, actives dans le secteur des nouvelles technologies, entrent sur le marché. Malheureusement, le développement de ces nouvelles entreprises va progressivement générer une bulle sur le marché. Les actions des compagnies vont être surévaluées et ne représenteront donc plus de manière fidèle la valeur des entreprises.

L'indice du NASDAQ¹⁷, qui n'avait cessé de croître pendant cinq ans, va brusquement s'écrouler le 13 mars 2000¹⁸. C'est le début de la crise de la bulle internet¹⁹, qui va

¹⁶ Investopedia (2016). *What is moral hazard ?*. En ligne <http://www.investopedia.com/ask/answers/09/moral-hazard.asp>, consulté le 4 janvier 2016.

¹⁷ L'indice NASDAQ est un indice boursier créé en 1971 dont le but est de mesurer la performance du marché. Nombre d'entreprises cotées en bourse au NASDAQ sont actives sur le marché des nouvelles technologies. NASDAQ. (2015). *NASDAQ's story*. En ligne <http://business.nasdaq.com/discover/nasdaq-story/index.html>, consulté le 4 janvier 2016.

principalement toucher les deux secteurs de la télécommunication et de l'informatique²⁰. Cette chute est principalement le résultat de la dégringolade des valeurs des actions attachées au secteur des nouvelles technologies. Un grand nombre d'entreprises, actives sur ce marché, vont être tellement touchées par la crise qu'elles vont disparaître après l'explosion de la bulle.

Wang (2006) ne dit rien d'autre lorsqu'il relève que le nombre des entreprises présentes uniquement sur la toile avait fortement baissé après la crise. Il faut toutefois noter que certaines entreprises ont tenu bon et ont pu continuer leurs activités : nous pensons par exemple à Amazon, Yahoo! ou EBay²¹.

Relevons encore ici que le développement d'internet a finalement permis d'accéder à une nouvelle économie, une économie dite « virtuelle ». Nous avons assisté à un phénomène de « creative destruction », qui se définit d'après Investopedia comme étant « [a] process of industrial mutation that incessantly revolutionizes the economic structure form within, incessantly destroying the old one, incessantly creating a new one »²². Ce concept de J. Schumpeter illustre bien l'idée sous-jacente à cette crise : la destruction de l'ancienne économie par la naissance de l'économie virtuelle au travers d'internet.

Section 6 - La crise des Subprimes

La crise des Subprimes, qui a éclaté en 2007, trouve sa source dans une synergie complexe, de laquelle nous pouvons souligner deux traits marquants qui sont, d'une part, l'attribution de crédits à des investisseurs présentant un risque de défaut élevé, et d'autre part le développement d'une immense bulle immobilière. D'autres facteurs se sont également invités dans cette crise complexe que nous avons connue, et dont nous allons tenter de résumer les facteurs les plus importants.

Pour ce faire, il faut remonter au début des années 2000. A cette époque, les taux d'intérêts appliqués par la FED aux Etats-Unis étaient très faibles, ce qui a poussé de nombreux

¹⁸ Ducourtieux, C. (2010). Les rescapés de la toile. *Le monde. Technologie*. En ligne http://www.lemonde.fr/technologies/article/2010/03/10/les-rescapés-de-la-toile_1317136_651865.html, consulté le 4 janvier 2016.

¹⁹ Wikipedia. (2016). *Bulle internet*. En ligne https://fr.wikipedia.org/wiki/Bulle_Internet consulté le 4 janvier 2016.

²⁰ Commentcamarche. (2016). *Bulle internet 10 ans après*. En ligne <http://www.commentcamarche.net/faq/27716-bulle-internet-10-ans-apres>, consulté le 4 janvier 2016.

²¹ Idem

²² Investopedia. (2016). *Creative destruction*. En ligne <http://www.investopedia.com/terms/c/creativedestruction.asp?layout=orig>, consulté le 4 janvier 2016.

américains à investir dans l'immobilier. Des individus aux revenus les plus modestes se sont ainsi lancés dans ce type d'investissements, ce qu'ils n'auraient probablement pas fait si les taux d'intérêts avaient été plus élevés.

Le principe directeur était que le remboursement de ces emprunts devait se réaliser en deux périodes distinctes, la première période étant caractérisée par l'application d'un taux fixe, et la seconde par l'application d'un taux variable lié aux taux de la FED²³. En conséquence, plus les taux directeurs de la FED étaient élevés, plus les emprunteurs devaient rembourser des intérêts importants (inversement, plus ces taux étaient bas, moins les investisseurs devaient rembourser d'intérêts).

Lorsque les taux sont importants, il devient dès lors plus compliqué pour les emprunteurs de rembourser leurs prêts. Ajoutons que le système américain prévoyait, par sécurité, que le montant d'un prêt ne pouvait jamais être plus important que le montant de l'immeuble pour lequel le prêt était octroyé, lorsque ce prêt était destiné au financement d'un bien immobilier. Cela devait permettre aux banques de couvrir la totalité de l'emprunt par la revente de l'immeuble en cas de défaut de l'emprunteur. Le risque de ne pas récupérer l'argent prêté en cas de défaut de l'emprunteur était donc théoriquement limité pour les banques (Henrard, 2015). Dans ce système, les biens immobiliers jouaient donc le rôle de collatéraux.

Vers la fin de l'année 2007, la donne va pourtant changer, en raison principalement de deux facteurs clés qui vont déclencher une crise économique et financière majeure.

Premièrement, en raison des taux d'intérêts croissants de la FED (déjà depuis 2005²⁴), des difficultés de remboursement ont commencé à se faire sentir chez les emprunteurs. Les banquiers, attirés par l'intérêt économique que représentait pour eux l'octroi de crédits, n'avaient pas toujours été très regardants quant aux capacités de remboursement et donc aux risques de défaut des emprunteurs. Dès lors, le nombre de crédits octroyés était aussi devenu plus important que la normale, alors même que les prêts consentis étaient peu fiables.

Deuxièmement, du fait de l'engouement des investisseurs pour ce type d'investissements, le marché immobilier aux Etats-Unis a été largement surévalué au cours des dernières années

²³ Bank of America. (2016). *Adjustable-rate mortgage refinance*. En ligne <https://www.bankofamerica.com/home-loans/refinance/adjustable-rate-loans.go>, consulté le 13 janvier 2016.

²⁴ GlobalRate.com. (2015). *FED Federal funds rates, l'intérêt banque centrale américaine*. En ligne <http://fr.global-rates.com/taux-de-interets/banques-centrales/banque-centrale-americaine/taux-de-fed.aspx>, consulté le 20 septembre 2015.

précédant la crise. Ainsi, lorsque les premiers défauts se sont déclarés, et que les banques ont commencé à revendre les biens des emprunteurs pour rembourser leurs dettes, les investisseurs ont pris conscience de cette surévaluation du marché immobilier. Cette prise de conscience, combinée à la mise sur le marché d'une quantité de biens supérieure à la normale, a eu pour conséquence un effondrement de la valeur des biens immobiliers.

Bianco (2008) considère lui aussi que l'augmentation des taux d'intérêts et la surévaluation du marché immobilier sont deux éléments déclencheurs importants de la crise. Une spirale s'était ainsi installée : la facilité d'obtention des prêts avait fait augmenter les prix du marché immobilier, ce qui rendait l'attribution des prêts plus aisée (et ainsi de suite). Mais cette spirale avait ses limites, et elle a finalement conduit à la formation puis à l'explosion d'une bulle immobilière, comme nous l'avons souligné. Une fois la crise déclarée, celle-ci a été amplifiée par différents facteurs, dont voici les plus importants.

Tout d'abord, comme l'indiquent McKibbin et Stoeckel (2009), la faillite de Lehman Brothers, le 15 septembre 2008, a eu un effet amplificateur. De fait, suite à cette faillite, un climat de méfiance s'est installé entre les banques, paralysant alors les flux monétaires entre institutions²⁵.

Un autre facteur amplificateur de cette crise est l'utilisation massive des Mortgage-Backed Securities (MBS), produit financier fondé sur le mécanisme de titrisation (Bianco, 2008). Aux Etats-Unis, les MBS s'étaient développés, se fondant sur les prêts immobiliers et notamment les Subprimes. Au cœur de leur développement, on retrouve donc le mécanisme de la titrisation. Ce mécanisme consiste à regrouper les prêts en groupes, sur base desquels les banques ont créé différentes tranches, lesquelles ont ensuite été revendues aux investisseurs. Ces tranches sont elles-mêmes caractérisées par différents niveaux de risques identifiables grâce à un système de notation (Henrard, 2015). Le principe est donc que les investisseurs touchent un revenu en fonction du risque pris, ce revenu dépendant bien entendu aussi du remboursement effectif ou non des prêts par les emprunteurs. Une fois la confiance dans les Subprimes ébranlée, c'est-à-dire une fois que les emprunteurs n'ont plus remboursé leurs prêts, cela a donc eu des répercussions sur le marché connexe des MBS.

²⁵ Smith, A. (2009). *Les anciens de Lehman Brothers racontent*. En ligne sur le site Le Figaro <http://www.lefigaro.fr/societes/2009/09/16/04015-20090916ARTFIG00059-les-anciens-de-lehman-brothers-racontent-.php>, consulté le 20 septembre 2015.

Parmi les facteurs d'amplification de la crise, nous pouvons encore mentionner le rôle des agences de notations. Il semble en effet que celles-ci avaient eu tendance à surévaluer les notations de certains produits et en particulier celles des MBS, ce qui a pu renforcer la popularité de ce type de produit. Il convient cependant de souligner qu'à la décharge de ces agences, les informations dont elles disposaient étaient probablement elles-mêmes partiellement erronées. Les notations auraient dès lors probablement été différentes si les agences avaient détenu des informations complètes et non flouées de la part des compagnies (Bianco, 2008).

Le dernier facteur que nous soulignerons ici est l'internationalisation des marchés. Le fait que les marchés soient devenus plus importants, complexes et interconnectés au niveau international, a participé à une amplification du phénomène de contagion auquel les acteurs du marché ont dû faire face durant la crise. En effet, la crise n'a pas affecté qu'une partie du monde, mais bien sa globalité (McKibbin et Stoekel, 2009).

Pour conclure ce paragraphe, il est déjà intéressant de relever ici certaines conséquences qui ont directement découlé de cette crise.

Tout d'abord, sur le plan international, un besoin d'harmonisation de la régulation des marchés s'est fait sentir, qui a probablement joué un rôle dans la mise en place des Accords de Bâle III par exemple²⁶. Autre conséquence : les foyers ont eu davantage tendance à épargner plutôt qu'à consommer, ce qui a un impact indéniable sur l'économie réelle des pays.

Aux Etats-Unis, les taux appliqués par la FED ont chuté, et sont longtemps restés proches de 0. Le 17 septembre 2015, la FED a encore décidé de ne pas augmenter ses taux afin de stimuler l'économie réelle et les investissements²⁷. Notons cependant que la Réserve Fédérale, sous la direction de Janet Yellen, a décidé en décembre 2015 de revoir les taux directeurs de la FED à la hausse, estimant que l'économie américaine avait retrouvé suffisamment de solidité²⁸.

Section 7 - La crise de la dette souveraine

Depuis 2010, l'Union Européenne doit faire face à une nouvelle crise, que l'on qualifie communément de « crise de la dette souveraine ».

²⁶ Andil. (2015). *Qu'est-ce que Bâle 3 ?*. En ligne <http://www.andilil.com/definition-de-bale-iii-126361.html> , consulté le 20 septembre 2015.

²⁷ Charrel, M. (2015). *Le statu quo de la Fed embarrasse la BCE*. En ligne sur le site Web Le Monde http://www.lemonde.fr/economie/article/2015/09/19/le-statu-quo-de-la-fed-embarrasse-la-bce_4763464_3234.html , consulté le 20 septembre 2015.

²⁸ Théobald, M. (2015). *La hausse des taux de la Fed en cinq points*. Le Figaro. En ligne <http://www.lefigaro.fr/economie/le-scan-eco/decryptage/2015/12/16/29002-20151216ARTFIG00006-la-hausse-des-taux-de-la-fed-en-cinq-points.php> , consulté le 6 janvier 2016.

Suite à la crise des Subprimes, de nombreux pays membres de l'Union Européenne ont décidé de venir en aide à leurs principales banques, pour éviter que celles-ci ne tombent en faillite. Il s'agit là d'une illustration intéressante qui semble donner un peu plus de crédit à la théorie du « too big to fail », abordée supra.

La mise en place de l'Euro, au début des années 2000, a permis à certains pays membres de bénéficier de conditions d'emprunt favorables, alors qu'ils n'auraient pas pu y avoir accès sans la monnaie unique. C'est ce que H. Minsky (1982) appelle « le paradoxe de la tranquillité ». Des pays comme la Grèce, le Portugal ou l'Espagne, pour ne citer qu'eux, vont ainsi pouvoir s'endetter facilement, alors que ces pays ne paraissaient pas avoir « les reins assez solides » pour supporter le poids d'un endettement si important.

L'une des raisons de cette facilité d'emprunt, pour chaque Etat membre de l'Union, vient de ce que l'Euro est caractérisé par un risque uniforme, applicable à l'Union Européenne dans son ensemble, et qui est calculé sur base des performances de l'économie allemande, connue comme étant particulièrement solide (De Grauw et Ji, 2012). Cette globalisation implique donc que le risque n'est plus personnalisé et spécifique à chaque pays membre. C'est ainsi que De Grauw et Ji (2012) observent une « spread²⁹ bubble », c'est-à-dire une discordance entre les spreads et la qualité du sous-jacent. En d'autres termes, le risque lié à la capacité de remboursement de chaque pays n'étant pas clairement identifié, cela génère un « mispricing » de la dette.

La crise des Subprimes n'est pas le seul élément ayant poussé certains pays à s'endetter. Nous l'avons exposé, les conditions d'emprunt favorables ont également poussé des membres à des dépenses plus importantes. Aussi, d'après Teulon, Ftitit et Guesmi (2014), on peut identifier trois sources d'endettement pour un pays, sources qui ont pu amplifier la puissance de la crise. Selon eux, l'endettement peut donc être dû à la nécessité du financement d'un programme de relance économique, au report du fardeau de la dette, ou encore au report de la charge fiscale.

Aujourd'hui, certains pays éprouvent des grandes difficultés à rembourser leur dette (c'est le cas de la Grèce par exemple). Cela a alors un effet sur toute la zone euro qui souffre de la fragilité financière de ses membres les plus faibles. Les intérêts des pays n'étant pas toujours

²⁹ Ce terme désigne de manière générale l'écart qui existe entre deux taux ou deux différentiels. Wikipedia. (2015). *Spread*. En ligne <https://fr.wikipedia.org/wiki/Spread>, consulté le 4 janvier 2016.

convergençs, nous pouvons observer l'apparition de certaines tensions au sein de l'Union, lesquelles opposent généralement les pays membres du Nord à ceux du Sud.

Chapitre 2 - Les différences de contexte

Section 1 - L'influence des régulations

Paragraphe 1 - La régulation, entre Keynésianisme et Monétarisme

D'après Calomiris (2007), les régulations qui vont être mises en place sont influencées par deux voies de pensée opposées. Nous trouvons ainsi les fondamentalistes d'un côté, et l'école dite « paniquée » de l'autre (« panic view » selon Calomiris (2007)). Les fondamentalistes sont ceux qui ont confiance dans le marché, parce que selon eux, les banques sont intrinsèquement stables. Elles ne sont donc pas une source de turbulences sur le marché, et sont parfaitement capables de faire face aux chocs qu'il connaît. Pour garder une plus grande stabilité du système bancaire, la pensée fondamentaliste estime donc qu'il faudrait limiter l'intervention du gouvernement et laisser le marché se réguler par lui-même.

En opposition à ce courant de pensée, nous trouvons une autre école, la « panic view ». Selon cette dernière, pour permettre de limiter les risques pris par les banques, l'intervention des autorités est souhaitable et même nécessaire.

Ces deux pensées définissent deux courants extrêmes et totalement opposés. Elles peuvent être assimilées au Keynésianisme, en ce qui concerne l'école dite paniquée, et au monétarisme, en ce qui concerne les fondamentalistes (San Julià, 2015). Bien évidemment, sur le marché, nous ne trouverons jamais une absence totale de régulation, ni une régulation omniprésente.

Dans la contextualisation historique exposée ci-dessus, nous avons présenté une série de crises. Nous pouvons remarquer que bien souvent, celles-ci s'expliquent au moins en partie par une prise de risques non mesurée de certains agents. Ainsi, lors de la crise de 1907, ce sont les Trust Companies qui ont pris beaucoup de risques pour maximiser leurs bénéfices. Dans les années 1980, la crise des S&L, qui a durement touché les Etats-Unis, est le résultat d'une prise de risques importante des S&L, qui cherchaient à maximiser leurs retours. En 2007, lors de la crise des Subprimes, des prêts avaient été accordés en masse à des individus sans que les risques de défaut élevés soient suffisamment pris en considération.

Dans ces trois cas, l'objectif était de maximiser le retour des acteurs (Trust Companies, S&L ou banquiers), et dans les trois cas, les acteurs clés n'ont pas correctement mesuré les

risques pris pour arriver à leurs objectifs. Dans les crises abordées ci-dessus, les institutions ou les instruments à l'origine des troubles sur le marché étaient très peu réglementés. De ce fait, il était plus facile et tentant pour les acteurs économiques de prendre des risques importants. Cette prise de risques inconsidérée et non suffisamment régulée doit donc être soulignée puisqu'elle constitue un élément commun à toutes les crises abordées. Par ailleurs, nous avons vu que les grandes entités semblent partir du principe qu'elles sont trop importantes pour ne pas bénéficier d'une aide de l'état en cas de difficultés. C'est le concept du « too big too fail » cité ci-dessus. Au regard de ces éléments, il paraît préférable d'introduire un système de régulation strict.

Cependant, il ne faut pas occulter le fait que l'implémentation d'un trop grand nombre de réglementations peut également nuire au marché. Il y a peu, certains responsables ont ainsi déclaré que, selon eux, l'excès de réglementations pouvait nuire à la liquidité du marché et empêcher son bon fonctionnement.³⁰ On peut tout à fait imaginer que l'arrivée de nouvelles réglementations limiterait la facilité d'exécution des échanges sur le marché. PWC, dans une étude datant de 2014, souligne qu'une quantité trop importante de normes réglementaires sur le marché pourrait conduire à un remplacement des banques par de nouveaux intermédiaires qui contracteraient beaucoup plus de risques.

Il faut dès lors rester attentif au fait qu'en voulant diminuer les risques pouvant être pris par les banques, par le biais de réglementations, un effet non escompté de développement d'un marché de l'ombre pourrait se produire. En outre, ces nouveaux acteurs, qui endosseraient les risques que les banques ne pourraient plus prendre, seraient alors beaucoup plus difficiles à contrôler³¹.

Il est également important de conserver un équilibre lors de l'introduction de nouvelles réglementations sur le marché. Si une absence ou insuffisance de régulation n'est pas souhaitable, un excès de réglementations sera tout aussi néfaste. Il est donc essentiel pour les régulateurs de garder en tête cette idée lors de la mise en place de nouvelles normes, et de parvenir à trouver le juste milieu (Calomiris, 2007).

³⁰ Score-advisor. (2015). *Un tsunami réglementaire*. En ligne <http://score-advisor.com/un-tsunami-reglementaire/#more-4473>, consulté le 5 janvier 2016.

³¹ PWC. (2014). *Un excès de réglementation pourrait nuire aux banques et freiner la relance*. En ligne <http://www.pwc.be/fr/news-publications/press/2014/2014-05-23-banana-skins.html>, consulté le 5 janvier 2016.

Paragraphe 2 - La période post-crise, période propice au développement de la régulation

La période qui suit une crise, pendant laquelle l'économie et les états se relèvent, est souvent propice au développement de nouvelles réglementations, et parfois même de nouvelles institutions. Nous pouvons expliquer cela par le fait que les crises ont tendance à mettre en évidence les dysfonctionnements du système. Il est alors plus facile pour les autorités de cibler les points sensibles qu'il convient de surveiller et de réglementer.

Pour illustrer ce propos, nous pouvons d'abord mentionner la création de la FED aux Etats-Unis, qui a fait suite à la crise de 1907. Nous pouvons ensuite mentionner le Glass-Steagall Act, qui a été promulgué en 1933 suite à la « Grande Dépression ». Nous pouvons enfin relever que c'est suite à la crise des Subprimes en 2007 que les autorités, après avoir introduit les accords de Bâle II, ont lancé le développement des accords de Bâle 2.5, et par la suite de Bâle III.

Nous étudierons plus tard les similarités pouvant exister entre les différentes régulations et institutions mises en place.

Section 2 - L'influence des innovations

L'économie, telle qu'elle était connue lors de la mise en place du système de Law, en 1700, ou durant la crise de 1907, a été profondément bousculée et remaniée. Selon Curien et Muet (2004), depuis les années 1980, nous avons transité de « l'ancienne » vers la « nouvelle » économie. Les arrivées conjointes du réseau internet et des nouvelles technologies de l'information et de la communication (TIC) ont en effet bouleversé le fonctionnement des marchés et des économies. Aussi, d'un point de vue politique, en Europe, nous avons pu assister au développement de l'Union Européenne, et à l'arrivée de la monnaie unique dans les portefeuilles.

Paragraphe 1 - Innovations technologiques ; changement de la relation au temps

Reis, Ferreira et Monteiro Barata (2013), ont mené une enquête sur un échantillon de personnes de nationalité portugaise, âgées d'une quarantaine d'années en moyenne. Il résulte de cette enquête que les nouvelles technologies de l'information et de la communication (TIC) apportent de grands avantages pour le secteur bancaire au Portugal. Selon les personnes interrogées, l'avantage le plus important apporté par ces technologies, c'est la vitesse. Grâce aux

nouvelles technologies, il est désormais possible de fournir des services dans des délais plus brefs, et l'information circule de manière plus rapide entre les différents agents. Les avantages secondaires sont l'efficacité, la diminution des erreurs et la qualité des services proposés. Il nous semble raisonnable de penser que ces conclusions peuvent être généralisées aux pays développés.

Sanchez (2010, p. 27) définit les innovations technologiques de l'information comme suit : « *products and services based on new technological possibilities that lower the cost of acquiring and processing information and make financial transactions more efficient* ». Puisque la vitesse peut être considérée comme l'un des éléments les plus importants dans l'introduction des TIC, nous pouvons estimer que leur introduction va affecter la relation au temps des échanges entre les différents acteurs. En effet, plus la vitesse des échanges s'accélère, plus le temps nécessaire pour les réaliser se réduit ; il y a donc bien un changement dans la relation au temps qui est induit par les TIC.

Paragraphe 2 - Innovations financières

Les innovations financières sont définies par Investopedia comme étant « *des instruments financiers et des systèmes de paiements évoluant à travers le temps en vue de permettre le prêt et l'emprunt de fonds* »³². Selon Sanchez (2010), l'innovation financière a eu pour effet d'augmenter le bien-être des sociétés, en permettant aux entreprises d'arriver plus rapidement à leurs fins en devenant plus efficaces. Il précise ainsi que la « *financial innovation may lower the cost of capital, promote greater efficiency, and facilitate the smoothing of consumption and investment decisions with considerable benefits for households and corporations* ».

Nous pouvons ici encore souligner l'existence de deux contextes antagonistes, évoqués précédemment, pouvant chacun pousser à l'innovation bancaire. Le premier, c'est l'absence de régulation, qui permet aux banques de mettre en place toutes les innovations financières imaginables. A contrario, dans un contexte d'omniprésence de la régulation, les acteurs financiers vont être indirectement poussés à innover précisément pour pouvoir contrer les effets des nouvelles régulations. Dans le contexte de l'innovation financière, il est donc aussi important de doser correctement la régulation applicable au marché, pour trouver le juste milieu entre le libéralisme et l'absolutisme.

³² Investopedia. (2016). *Financial innovation*. En ligne <http://www.investopedia.com/terms/f/financial-innovation.asp?layout=orig>, consulté le 6 janvier 2016.

Lorsque des innovations voient le jour sur le marché en raison du travail des acteurs financiers et qu'il n'existe pas de règles spécifiques pour les encadrer, il revient au régulateur d'innover à son tour afin de tenir compte des nouveautés dans ses réglementations (Boyer, Dehove et Plihon, 2004). Il existe donc une relation d'action-réaction entre les financiers et les régulateurs.

Des effets pervers peuvent alors se développer. La mise en place de réglementations, bien qu'elle soit initialement nécessaire à la stabilité du marché, peut pousser vers ce qu'elle veut justement circonscrire : l'innovation. Si elle n'est pas perverse en soi, l'innovation financière peut s'avérer problématique, lorsqu'elle poursuit l'objectif de contourner des réglementations ou des taxes. Dans ce cas de figure, l'innovation ne bénéficie pas à la société dans son ensemble, et le retour positif est moindre que celui escompté (Sanchez, 2010).

De plus, il est important de souligner que l'innovation financière se tient aussi au niveau des modèles financiers utilisés pour quantifier les risques pris. Les modèles que nous connaissons aujourd'hui sont de plus en plus développés et complets (Boyer, Dehove et Plihon, 2004).

Paragraphe 3 - Innovation politique ; la naissance de l'Union Européenne

Nous pouvons noter qu'outre les innovations technologiques et financières, l'évolution et l'innovation politiques sont également la source de changements majeurs. Nous pensons surtout à l'Union Européenne (UE), créée en 1992, mise en place officiellement en 1993 suite au traité de Maastricht, et dont les fondements remontent à 1951 avec la création de la CECA (Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier)³³. Ainsi, il est intéressant de remarquer que les crises qui ont précédé la seconde guerre mondiale n'ont pas connu l'UE ou ses prémices, contrairement à celles qui l'ont suivie.

L'UE regroupe aujourd'hui 28 pays européens, dont 19 utilisent la monnaie unique, l'Euro. La création de cette union, à la fois politique et monétaire, va conduire à de nouveaux défis. Pour mettre en œuvre cette union, les autorités compétentes mettent en place de nouvelles normes et elles sont poussées à innover pour tenir compte de nouvelles contraintes jusqu'alors

³³ Vie publique. (2015). *Quelles sont les étapes de la création de l'Union Européenne ?*. En ligne <http://www.vie-publique.fr/decouverte-institutions/union-europeenne/ue-citoyennete/construction-europeenne/quelles-sont-grandes-dates-construction-union-europeenne.html>, consulté le 7 janvier 2016.

peu ou pas étudiées. Dans le secteur bancaire, nous pensons notamment au développement des CRD, les *Capital Requirements Directives* (directives sur les exigences de fonds propres)³⁴.

Au sein de l'Europe, le jeu politique, stratégique, est maintenant influencé dans une large mesure par l'Union, comme nous avons pu le constater notamment lors de la crise de la dette souveraine, qui frappe l'UE depuis 2010. Conséquence de la création de l'UE et de la zone euro, elle illustre les nouveaux challenges auxquels doivent faire face les pays de l'UE et de la zone euro.

Chapitre 3 - Grandes étapes caractéristiques des crises financières

Le retour historique exposé ci-dessus nous a permis de relever l'existence de points communs entre les différentes crises. Ces points communs, qui peuvent être assimilés à des étapes successives menant aux crises, sont l'asymétrie d'information, la spéculation, la perte de confiance, la contagion et enfin les phénomènes de *credit crunch* et de ruée bancaire.

Section 1 - Asymétrie d'information

L'asymétrie d'information est un phénomène commun sur le marché, comme l'illustrent notamment les travaux de Akerlof (1970, « The market for « Lemons » : quality uncertainty and the market mechanism »)³⁵. Elle peut être définie comme étant « *une situation dans laquelle deux agents, dans le cadre d'un échange, disposent d'une inégalité d'information* »³⁶. L'inégalité d'information entre les agents peut être due à des comportements humains malveillants. Une des deux parties peut avoir un intérêt à cacher certaines informations pouvant influencer le choix de l'autre, afin d'obtenir des conditions plus avantageuses. Nous observons cela dans l'attribution des Subprimes par exemple au début des années 2000. Lors d'un discours en 2007, Ben Bernanke a ainsi pointé le fait que les dossiers des emprunteurs ne comportaient pas toujours des documents complets permettant aux banquiers de pouvoir prendre des décisions totalement éclairées³⁷. Nous pouvons cependant considérer qu'il est aussi de la responsabilité du banquier de refuser d'accorder un prêt lorsqu'il est parfaitement conscient du fait que certaines informations

³⁴ Commission Européenne. (2015). *Exigences prudentielles*. En ligne http://ec.europa.eu/finance/bank/regcapital/index_fr.htm, consulté le 7 janvier 2016.

³⁵ Alternative économique poche. (2005). *George Akerlof*. En ligne http://www.alternatives-economiques.fr/george-akerlof_fr_art_222_26882.html, consulté le 7 janvier 2016.

³⁶ Akerlof, A. (2016). *Asymétrie d'information*. En ligne sur le site web de Finance de marché <http://financedemarche.fr/definition/asymetrie-dinformation>, consulté le 7 janvier 2016.

³⁷ Board of the governor of the Federal reserve system. (2007). *Speech : chairman Ben S. Bernanke*. En ligne <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/Bernanke20070517a.htm>, consulté le 7 janvier 2016.

importantes lui font défaut. Les déviances humaines peuvent donc se retrouver aussi bien dans le chef de l'emprunteur que de celui du prêteur.

Suite aux différentes crises, certaines mesures ont été mises en place pour limiter l'asymétrie d'information. Après la Grande Dépression, le *Glass-Steagall Act* a vu le jour ; après la crise des Subprimes, en 2007, les Etats-Unis ont mis en place le *Foreign Account Tax Compliance Act* (FATCA), défini par BNP Paribas Fortis comme étant « *une loi américaine dont l'objectif est la mise en place d'une déclaration annuelle à l'administration fiscale américaine (IRS – Internal Revenue Service) des comptes détenus hors des États-Unis par des contribuables américains* »³⁸. Cette loi a été créée dans le but d'améliorer la transparence du système américain, afin de pouvoir recenser plus facilement les comptes des ressortissants des Etats-Unis³⁹. Au niveau européen, des normes encourageant la transparence ont aussi été développées.

Section 2 - Spéculation

Le Larousse définit la spéculation comme étant une « *opération consistant à acheter un bien en vue de réaliser un bénéfice de sa revente ultérieure* »⁴⁰. Epstein et Habbard (2011, p. 6) définissent quant à eux l'activité spéculative comme étant « *toute activité financière qui ne contribue pas à accroître le revenu ou promouvoir une prospérité durable de l'économie réelle* ». La spéculation, lorsqu'elle est maîtrisée, peut alors être bénéfique pour le marché et pour l'économie. Néanmoins, en cas de dérive, elle peut aussi être particulièrement dévastatrice.

Dans la revue historique développée *supra*, nous avons vu que la spéculation a été à l'origine de plusieurs bulles spéculatives ayant conduit à des crises importantes. Nous pensons notamment au système de Law, à la Grande Dépression, à la bulle internet, ou encore à la crise des Subprimes.

Dans le cadre du système de Law, nous avons pu voir que les actions de la Compagnie des Indes avaient été clairement surévaluées. Lors de la Grande Dépression, la croissance de l'économie américaine, dans la période d'après-guerre, a conduit à la spéculation sur le marché de manière générale. Puis, lors de la période précédant la crise internet, on remarque que c'est le marché des nouvelles technologies qui a eu tendance à être surévalué, et qui a été à l'origine

³⁸ BNP Paribas Fortis. (s.d.). *FATCA, un nouveau dispositif bancaire pour la banque, ses clients et ses contreparties*. En ligne <https://www.bnpparibasfortis.be/portal/start.asp>, consulté le 7 janvier 2016.

³⁹ PWC. (2015). *Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA)*. En ligne <http://www.pwc.com/us/en/financial-services/what-is-fatca.html>, consulté le 7 janvier 2016.

⁴⁰ Larousse. (s.d.). *Spéculation*. En ligne <http://www.larousse.fr/dictionnaires/francais/sp%C3%A9culation/74117> , consulté le 7 janvier 2016.

d'une bulle spéculative. Enfin, pour la crise de 2007, on note que le marché immobilier américain avait été largement surévalué.

Nous pouvons donc percevoir l'idée que les périodes précédant ces crises ont toutes été caractérisées par un niveau spéculatif élevé. Dans ces quatre cas, une bulle spéculative a explosé à partir du moment où les investisseurs ont compris que les titres avaient été surévalués. Nous comprenons donc que pour qu'une bulle spéculative explose, il faut que les investisseurs remarquent l'existence d'une discordance entre la valeur des titres et la valeur réelle des biens/entités s'y rapportant.

Dans la crise de la dette souveraine, touchant l'Europe, on peut aussi remarquer la présence d'activités spéculatives, comme le soulignent Epstein et Habbard (2011). Nous avons pu voir que les *risques pays* et donc les *spreads*, qui se réfèrent aux titres issus de certains pays dans l'Union Européenne, avaient été mal identifiés, notamment à cause de l'influence forte de la monnaie unique. Pendant des années, des pays ont donc bénéficié de conditions d'emprunt avantageuses, alors que cela n'aurait pas dû être le cas. On peut alors se demander si cela ne consistait pas en une forme de spéculation.

La mise en lumière de l'écart entre les spreads appliqués et ceux qui auraient dû l'être aura probablement révélé un niveau d'endettement trop élevé. En effet, le niveau d'endettement de certains pays n'aurait pas dû être aussi important que celui connu aujourd'hui. Notons toutefois que certains auteurs, comme Arghyrou et Kontonikas (2011), nous disent au contraire qu'on ne peut pas identifier de spéculation concrète à ce niveau.

Nous pouvons noter que les bulles spéculatives agissent plutôt comme des catalyseurs dans les crises. Elles vont tendre à les accélérer et les amplifier lorsqu'elles sont dévoilées. Nous allons voir, dans la suite de cette partie, que l'explosion d'une bulle entraîne certaines conséquences, notamment une perte de confiance des individus.

De fait, un lien existe entre les marchés financiers et le secteur bancaire via la spéculation. En effet, nous pouvons voir que dans certaines situations, des investisseurs veulent contracter des crédits auprès des banques, afin de pouvoir investir et spéculer à plus grande échelle sur les places boursières. De manière générale, les investisseurs vont alors chercher à rembourser leurs emprunts grâce au gain qu'ils espèrent réaliser par leurs investissements⁴¹. C'est bien là que

⁴¹ Chavagneux, C. (2011). Des bulles de crédit aux crises financières. *Alternative Economique*, hors série 091. En ligne le site web de Alternative Economique http://www.alternatives-economiques.fr/des-bulles-de-credit-aux-crisis-financieres_fr_art_1122_56801.html, consulté le 8 janvier 2016.

réside la fonction de crédit des banques, qui va permettre de tisser des liens entre le système bancaire et le système financier. Assez logiquement, nous pouvons donc constater que si le marché financier s'effondre, cela aura des répercussions importantes sur le système bancaire dans son ensemble.

Section 3 - Perte de confiance

Lorsque les titres ont été surévalués, et qu'une bulle spéculative explose, une perte de confiance de la part des investisseurs se fait généralement ressentir sur le marché (Ricol, 2008). On peut aussi observer ce phénomène à l'échelle des entités agissant sur le marché, telles les banques par exemple.

Lors de la crise des Subprimes, en 2007, une crise de confiance s'est fait ressentir, non seulement au niveau des investisseurs, mais aussi des banques. La confiance que les investisseurs pouvaient avoir dans le marché étant ébranlée, ceux-ci vont décider de vendre leurs titres le plus rapidement possible afin de limiter leurs pertes. Relevons qu'un scénario similaire a pu être observé lors de la crise liée au système de Law, au début du XVIII^e siècle.

Il ne faut pas non plus négliger les effets de procyclicité, qui ont une influence considérable sur le marché. La procyclicité, c'est l'idée suivant laquelle, en période d'expansion, nous aurons tendance à voir le futur de manière plus positive que ce qu'il ne sera réellement (et inversement en période de crise) (Henrard, 2015). L'état du marché aura tendance à se renforcer lui-même dans un sens ou dans l'autre. Ceci nous rapproche du concept de la contagion.

Section 4 - Contagion

L'idée de contagion, d'après Orléan (1992), repose sur le comportement imitatif des acteurs sur le marché. L'auteur indique que la contagion sur le marché peut s'avérer porteuse, en période de prospérité, et devenir dévastatrice, lors des périodes de crise. La suite de notre développement sera consacrée à cette seconde facette, c'est-à-dire à la contagion de la perte de confiance des investisseurs et des institutions sur le marché en temps de crise. Marini (2002) explique qu'il existe deux types de contagion : la contagion purement spéculative, d'une part, et la contagion liée à la corrélation existant entre les différents actifs dans lesquels les banquiers investissent, d'autre part (suivant cette idée, si la valeur d'un actif chute, la valeur des autres chutera aussi, et inversement).

Des effets de contagion ont pu être observés lors des crises que nous avons étudiées ci-dessus. Le plus récent exemple d'effet de contagion sur les marchés financiers est bien sûr celui observé lors de la crise des Subprimes. Lorsque certains particuliers se sont rendu compte que leur banque éprouvait des difficultés, ils ont perdu la confiance qu'ils avaient dans ces institutions, ce qui a provoqué une panique généralisée. Notons que durant cette crise, les effets de contagion ont été amplifiés par la titrisation⁴². Cette perte de confiance a d'ailleurs fini par gagner les banques elles-mêmes. Ne sachant pas ce que chacune d'elles possédait exactement, elles ont perdu leur confiance mutuelle et ont refusé de faire des transactions les unes avec les autres, ce qui a mené à une crise de liquidité⁴³. L'internationalisation des banques et les interconnexions de plus en plus denses existant entre elles ont aussi renforcé le phénomène de contagion (Gauvin, 2014).

Le phénomène de contagion, qui n'est pas neuf, est aussi un phénomène assez courant. Ainsi, nous pouvons l'observer lors de la crise du système de Law, début 1700, lors de la Panique de Roosevelt, lors de la Grande Dépression, ou encore de la crise des Savings and Loans. Mais si la crainte des investisseurs s'étend, telle une épidémie, sur les marchés, elle reste néanmoins virale. Jusqu'ici, les marchés se sont toujours relevés, même si dans certains cas, le temps de guérison, nécessaire pour retrouver la prospérité, peut s'avérer très long, comme ce fut le cas après la Grande Dépression⁴⁴.

Bong-Chan, Lee et Stulz (1999) expliquent que l'absence de contagion sur le marché est envisageable dans certaines situations particulières. Premièrement, ils nous disent que l'absence de contagion est possible lorsque le risque systémique est faible. Deuxièmement, si le marché a sous-estimé un risque, mais qu'il ne s'en rend pas compte, alors il n'y aura pas de phénomène de contagion, puisque la panique ne se développera pas sur le marché. Troisièmement, ils exposent l'idée que si le marché a confiance en les autorités de tutelle du marché, alors il n'y aura pas de phénomène de contagion.

⁴² Martinache, I. (2011). *Crises financières : quelles leçons peut-on tirer de l'histoire ?*. En ligne sur le site web du Cairn.info <http://www.cairn.info/revue-idees-economiques-et-sociales-2011-2-page-6.htm>, consulté le 10 janvier 2016.

⁴³ Bartnik, M. (2015). *Comprendre la crise des Subprimes en quatre questions simples*. En ligne sur le site Web du Figaro <http://www.lefigaro.fr/economie/le-scan-eco/explicateur/2015/09/03/29004-20150903ARTFIG00126-la-crise-des-Subprimes-en-quatre-questions.php>, consulté le 11 janvier 2016.

⁴⁴ Smiley, G. (2008). *Great depression*. En ligne sur le site web de Library of economics and liberty <http://www.econlib.org/library/Enc/GreatDepression.html>, consulté le 11 janvier 2016.

Section 5 - Le « credit crunch » et le phénomène de « bank run »

Le credit crunch (ou resserrement de crédit) et le bank run (ou ruée bancaire) sont des conséquences caractéristiques de la perte de confiance des investisseurs et de l'effet de contagion sur le marché. Nous avons vu que les investisseurs peuvent formuler des demandes de crédits afin d'augmenter leur pouvoir de spéculation (ce qui établit un lien fort entre marché financier et secteur bancaire).

Le credit crunch peut être défini comme « *a sudden sharp reduction in the availability of money or credit from banks and other lenders* »⁴⁵. Prenons à nouveau l'exemple de la crise des Subprimes. Suite à l'augmentation des taux directeurs de la Fed, bon nombre de foyers ayant souscrit des Subprimes se sont retrouvés dans l'incapacité de rembourser leur prêt. Les banques ont alors vendu les maisons qui servaient de sous-jacents à ces prêts.

Cependant, lorsque l'offre est devenue plus importante que la demande, sur le marché immobilier, les prix ont commencé à chuter, laissant apparaître la bulle immobilière. Les banques vont donc commencer à perdre beaucoup d'argent, puisque les gains obtenus par les ventes des maisons ne couvriront plus les pertes engendrées par les défauts des emprunteurs. Cela a donc conduit à un credit crunch : en raison de leurs problèmes de liquidité, il n'était plus possible pour les banques d'octroyer des crédits à l'ensemble des demandeurs de prêts, les banques ont alors commencé à sélectionner leurs emprunteurs (Mizen, 2008). De plus, comme nous l'avons évoqué plus tôt, ce phénomène a été amplifié par une crise de confiance au sein même du secteur bancaire, puisque les banques refusaient mutuellement de se prêter de l'argent.

A la suite du credit crunch, les banques se sont trouvées fragilisées, et les liquidités se sont raréfiées ; un phénomène de ruée bancaire est alors apparu. Les individus, par peur de perdre tous leurs avoirs, vont se ruer vers leurs banques respectives afin de retirer un maximum de liquidités. Nous avons vu plus tôt que ce comportement était paradoxal, puisqu'il précipitait la chute des banques, ce que craignaient initialement les investisseurs.

⁴⁵ Oxford dictionaries: language matters. (2016). *Credit crunch*. En ligne http://www.oxforddictionaries.com/fr/definition/anglais_americaain/credit-crunch, consulté le 8 janvier 2016.

Chapitre 4 - Similarités entre les législations post crises⁴⁶

Dans la section précédente, nous avons vu que les crises étudiées s'étaient construites selon un modèle parfois fort similaire. Nous avons également pu voir que le lien entre le système bancaire et les marchés financiers se faisait souvent au travers des crédits, et que le problème de la liquidité était aussi souvent mis en cause. Nous constatons que les régulations mises en place en réaction aux crises visent souvent à réduire les risques liés aux crédits, mais aussi à consolider les banques et à renforcer les ressources à leur disposition.

En ce qui concerne le risque de crédit, nous pouvons relever que suite à la Grande Dépression, le Glass-Steagall Act a été mis en place, pour distinguer clairement la partie commerciale (ou *de dépôt*) de la partie investissement au sein des banques.⁴⁷ C'est aussi à cette occasion que la réglementation Q a été instaurée, pour plafonner les taux d'intérêts applicables aux dépôts bancaires⁴⁸. Le tout avait pour objectif de limiter les manipulations pouvant être faites au niveau des crédits par les banquiers (Kroszner et Rajan , 1994).

Dans le cadre de la crise des S&L, c'est la législation FIRREA (Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act⁴⁹) qui a vu le jour. A ce propos, Azar (1990), nous explique que « *FIRREA attempts directly to limit the riskiness of S&L assets portfolio by imposing new limitations on the amount of certain high credit risk assets that S&L may hold* ». Schularick et Taylor (2010) soulignent quant à eux le fait que les régulateurs devraient être plus vigilants au développement des crédits dans l'économie, dont l'analyse permettrait d'obtenir des informations décisives pour prédire l'occurrence de nouvelles crises.

En 1913, suite à la Panique de Roosevelt de 1907, la FED a été créée pour sécuriser l'environnement dans lequel évoluaient les banques. L'objectif était d'instituer un organe de régulation des marchés, ayant un rôle de prêteur de dernier ressort, permettant d'éviter des crises

⁴⁶ Afin de nous limiter, nous avons choisi de ne pas aborder la bulle internet et la crise de la dette souveraine, qui nous paraissent s'éloigner quelque peu de la problématique abordée.

⁴⁷ Solidarité et Progrès. (2016). *Couper les banques en deux*. En ligne <http://www.solidariteetprogres.org/glass-steagall.html>, consulté le 5 janvier 2016.

⁴⁸ Wikipedia. (2015). *Glass-Steagall Act*. En ligne https://fr.wikipedia.org/wiki/Glass-Steagall_Act, consulté le 5 janvier 2016.

⁴⁹ About news. (2015). *What is FIRREA ?* En ligne <http://useconomy.about.com/od/glossary/g/FIRREA.htm>, consulté le 11 janvier 2016.

trop répétitives en agissant comme un agent stabilisateur sur le marché⁵⁰. Nous avons par exemple pu voir que la Fed a joué ce rôle lors de la crise des Subprimes.

Cependant, lorsque la banque Lehman Brothers a donné les premiers signes de faiblesse, la Fed n'a pas rempli sa tâche de prêteur de dernier ressort et a décidé de ne pas agir, laissant la banque faire faillite⁵¹.

A ce stade, nous pouvons encore relever que les principales régulations qui ont été mises en place après la crise des Subprimes avaient pour objectif d'assurer la solidité des banques. Nous pensons en particulier à la réglementation Bâle III, mais aussi au FATCA, déjà abordé ci-dessus. Les régulations plus récentes, adoptées en réaction aux Subprimes, seront plus amplement détaillées dans les parties à venir ; un développement particulier sera par ailleurs consacré aux accords de Bâle III.

De manière générale, l'occurrence d'une crise financière va stimuler la mise en place de nouvelles régulations, qui auront pour but d'ajuster le marché lorsque celui-ci ne le fait plus lui-même. La crise, en ce qu'elle met en évidence certains défauts du marché, va faciliter le travail d'identification des points à risques devant être régulés.

Cette intervention des autorités sur le marché est soutenue par certaines écoles, les keynésiens notamment, mais pas par d'autres, comme les monétaristes par exemple. Selon Subbarao (2011), lorsque l'on met en place des régulations, on choisit de sacrifier une partie de la croissance. Cependant, ce même auteur explique que les régulations peuvent s'avérer indispensables lorsque le marché ne sait plus se gérer lui-même. Il insiste ainsi sur le fait qu'il faut être capable de peser le pour et le contre avant d'implémenter de nouvelles règles. Il s'inspire donc à la fois des idées keynésiennes et monétaristes.

Nous pouvons terminer cette première partie en relevant l'existence d'une tendance à la dérégulation sur le marché, lorsque les régulations deviennent trop contraignantes, et qu'elles réduisent la croissance et la rentabilité des agents sur le marché. Nous retrouvons par exemple cette tendance pendant la période qui a précédé la crise des S&L. Notons que ce phénomène est bien connu : en anglais, on parle ainsi de « time inconsistency », que nous pouvons traduire

⁵⁰ Daniel, J-M. (2013). *La réserve fédérale a 100 ans*. Le Monde, Economie. En ligne http://www.lemonde.fr/economie/article/2013/02/04/la-reserve-federale-a-100-ans_1826572_3234.html, consulté le 5 janvier 2016.

⁵¹ GoldBroker.com. (2015). *La Fed met fin à son mandat original de prêteur de dernier ressort des banques*. En ligne <https://www.goldbroker.fr/actualites/fed-vote-fin-mandat-original-preteur-dernier-ressort-banques-888>, consulté le 11 janvier 2016.

comme étant le concept de « *l'incohérence temporelle* » (Rodriguez, 2015). Suivant cette même idée, les autorités vont avoir tendance à modifier des politiques de long terme pour optimiser des objectifs à court terme : c'est ainsi que la stabilité du marché, qui est une politique de long terme, va être sacrifiée au profit des objectifs de court terme que sont la croissance et la rentabilité.

Partie 2 - Evolution dans la prévention des crises

Chapitre 1 - Les banques centrales : la Fed et la BCE

Suite à la Panique de Roosevelt, au début du XX^e siècle, et à l'introduction de la monnaie unique, à la fin de ce même siècle, deux grandes institutions bancaires ont vu le jour. Il s'agit de la Fed (Federal Reserve, 1913) et de la BCE (Banque Centrale Européenne, créée en 1998⁵²). Comme nous allons le voir, ces deux institutions vont endosser des rôles spécifiques, et vont chercher à agir comme des forces stabilisatrices sur le marché.

La création de ces deux établissements rejoint l'idée keynésienne préconisant l'intervention d'autorités sur le marché lorsque celui-ci est en déséquilibre (San Julián, 2015). Marini (2002) explique que, selon lui, l'intervention des autorités sur le marché est souhaitable lorsque l'allocation des ressources sur celui-ci n'est pas optimale.

Dupret (2008, p.4), nous dit: « [qu'] *une banque centrale intervient face à un risque systémique pour rétablir une coordination de marché menacée par l'assèchement de la liquidité* ». L'idée d'une intervention visant à réduire le risque systémique rejoint l'idée précédente de stabilisation. Le fait que les banques centrales doivent pallier le manque de liquidité sur le marché se rapproche du rôle de prêteur de dernier ressort (PDR) que jouent les banques centrales en temps de crise.

La Fed, au même titre que la BCE, a notamment endossé cette responsabilité lors de la crise des Subprimes, comme nous l'avons évoqué précédemment. Marini (2002) précise que le rôle du PDR est de fournir des liquidités au marché ou à des institutions individuelles, en dernier recours. Il relève cependant que les banques centrales ne peuvent jouer ce rôle que lorsqu'elles disposent de suffisamment de réserves hors bilan. Aussi, il va de soi, selon lui, que ces dernières doivent maintenir un capital suffisant afin de ne pas ébranler la confiance que les investisseurs auraient dans la monnaie.

Nous observons que les banques centrales américaine et européenne suivent des objectifs distincts.

D'un côté, nous retrouvons la Fed, dont l'aspiration principale est de soutenir l'économie. Les politiques et actions menées par la Fed reposeront sur les trois grands piliers que sont la

⁵² Wikipedia. (2015). Banque Centrale Européenne. En ligne https://fr.wikipedia.org/wiki/Banque_centrale_européenne, consulté le 18 janvier 2016.

stabilité des prix, un taux de chômage minimum et des taux à long terme modérés (Bentoglio et Guidoni, 2009).

Pour illustrer notre propos, nous pouvons relever que suite à la crise des Subprimes, les taux directeurs ont été maintenus assez bas durant 6 ans, afin de permettre une relance de l'économie américaine. En effet, des taux faibles permettaient de réduire le coût des emprunts pour les investisseurs, et donc de stimuler les investissements et en conséquence l'économie réelle (Rodriguez, 2015).

Nous avons pu voir que la question d'une éventuelle hausse des taux d'intérêt a été posée durant la seconde moitié de l'année 2015. L'annonce d'une éventuelle hausse des taux directeurs par la Fed n'avait pas été effectuée parce qu'aux yeux de la réserve fédérale, l'économie américaine était redevenue suffisamment solide.

D'un autre côté, nous trouvons la BCE, en Europe, dont l'objectif premier ne sera pas de stimuler l'économie de la zone euro, mais bien de maintenir une certaine stabilité des prix. En effet, la BCE cherche à avoir un taux d'inflation constamment proche de 2% (Dai et Sidiropoulos, 2003). Par ailleurs, elle poursuivra aussi certains objectifs secondaires, comme le maintien d'un taux de chômage faible et d'une économie stable (Dupret, 2008).

Les banques centrales sont souvent critiquées pour leur manque de réactivité en période de crise. Elles ont parfois tendance à être bloquées dans leur prise de décision par le respect de leurs objectifs fondateurs. Nous pouvons nous demander si elles ne devraient pas oublier leurs objectifs en période de difficulté.

Ces banques s'apparentent à d'énormes engrenages dont il est parfois difficile de changer le moindre rouage. La modification de l'un ou l'autre de ces rouages pourrait pourtant s'avérer nécessaire pour apporter une réponse adaptée à certaines crises, et ainsi pouvoir les atténuer, voire les résoudre. Ainsi, certains auteurs soulignent que la réaction appropriée se fait parfois attendre, ce qui laisse la crise en cours se développer pendant cette période de latence. Cela ressort notamment de l'article de Dai et Sidropoulos (2003), écrit avant la crise des Subprimes.

Depuis 2007, nous pouvons cependant observer que les banques centrales semblent avoir une meilleure réactivité. Un changement de comportement en période de crise a pu être observé. En effet, certains auteurs indiquent que les banques centrales ont rapidement réagi lors de la crise des Subprimes en 2007-2008. C'est notamment le cas de Pastré (2015, p. 81), lorsqu'il écrit :

« A ce stade, les Banques Centrales ont plutôt bien réagi face à la tempête financière. Elles n'ont pas hésité à injecter de la liquidité quand les banques se trouvaient prises à la gorge sur le marché monétaire. Même la BCE, que l'on pensait psychorigide, a, depuis 2007, fourni aux banques tous les « ballons d'oxygène » nécessaires. Les Banques Centrales sont même parvenues, une fois n'est pas coutume, à se coordonner. »

L'un des changements majeurs, intervenu lors de la crise des Subprimes, fut la bonne coordination dans les mesures adoptées par différentes institutions. Au vu de ce qu'a écrit Pastre, nous comprenons bien qu'il ne fut pas toujours simple de coordonner les banques centrales. Bentoglio et Guidoni (2009, p. 291) nous disent aussi qu'« entre août 2007 et août 2008, la Fed a commencé par utiliser ses outils traditionnels. Face à l'échec de ces derniers, elle a rapidement dû innover ». Nous remarquons donc que les banques centrales n'ont plus recours à leurs outils traditionnels, mais utilisent maintenant de nouveaux outils sortant du cadre conventionnel. Elles ont montré, pendant la crise des Subprimes, qu'elles étaient capables d'améliorer leur réactivité en période de crise.

Chapitre 2 - Le suivi des risques

Nous pensons qu'il est important de faire ici une distinction entre les normes qualitatives⁵³, d'une part, et les normes quantitatives⁵⁴, d'autre part, car selon nous, leurs conséquences pour les banques ne sont pas les mêmes. Les normes qualitatives, axées sur la transparence et la communication de données, vont pousser les banques à publier le résultat des mesures qu'elles mettent en place, conformément à leurs obligations. Les normes quantitatives vont quant à elles contraindre les banques à respecter certains critères chiffrés. Pour prouver le respect de ces normes, les banques devront ensuite publier leurs résultats, ce qui constitue alors une obligation induite par les normes qualitatives.

Section 1 - Types de risques

A la lecture du retour historique développé ci-dessus, nous pouvons observer que les risques qui gravitent autour des marchés financiers sont multiples. Ainsi, parmi les différents

⁵³ Relève de la qualité ; reprend l'idée de la transparence et des publications de comptes par exemple.

⁵⁴ Relève de la quantité ; reprend les ratios et les exigences chiffrées par exemple.

types de risques, nous pouvons citer les risques de crédit⁵⁵, de pays⁵⁶, de marché⁵⁷, de liquidité⁵⁸, les risques opérationnels⁵⁹ ou encore les risques de défaut⁶⁰ (Peirce, 2015).

Ces risques ne sont pas nouveaux. Mishkin (1990) s'était déjà penché sur la problématique du risque de défaut. Il proposait notamment l'utilisation de collatéraux comme garantie face au risque de défaut des emprunteurs. Nous l'avons vu plus tôt, lors de la crise des Subprimes, les biens immobiliers étaient utilisés comme collatéraux. Cependant, dans ce cas précis, nous avons également relevé que l'effondrement du marché immobilier américain dans son ensemble, et donc de la valeur des collatéraux eux-mêmes, a conduit les banques à une crise financière de grande ampleur.

Afin de prévenir le développement de ces risques sur le marché, les régulateurs vont chercher à développer un cadre adéquat pour gérer au mieux la prise de risques des différents acteurs. Dès lors, pour répondre aux exigences des régulateurs, les banques vont devoir se prémunir contre ces risques en mettant en place certaines mesures. Si nous prenons l'exemple de Bâle III, nous pouvons voir que les risques particulièrement visés sont les risques opérationnels⁶¹

⁵⁵Le risque de crédit peut se définir comme étant le « risque de perte sur une créance. » LesEchos.fr. (2016). *Risque de Crédit*. En ligne http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_risque-de-credit.html, consulté le 17 janvier 2016.

⁵⁶ Le risque de pays peut se définir comme étant « le risque d'occurrence d'un sinistre résultant du contexte financier, économique et politique d'un Etat étranger, dans lequel une entreprise effectue une partie de ses activités. » FinancerSonEntreprise.com. (s.d.) *Les risques pays*. En ligne <http://www.financerentreprise.com/se-developper-a-linternational/les-risques-pays.html>, consulté le 17 janvier 2016.

⁵⁷ Le risque de marché peut se définir comme suit: « Pour un titre, c'est le risque corrélé au marché. Il est dû à l'évolution de l'ensemble de l'économie, de la fiscalité, des taux d'intérêt, de l'inflation... Il affecte plus ou moins tous les titres financiers. On l'appelle également risque systématique. » LesEchos.fr. (2016). *Risque de marché*. En ligne http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_risque-de-marche.html, consulté le 17 janvier 2016.

⁵⁸ « Le risque de liquidité se rapporte au manque de liquidité disponible pour faire face aux créances. [...]Le risque de liquidité correspond également au risque de ne pouvoir vendre un produit à un prix avantageux. » Andilil. (2016). *Définition du risque de liquidité*. En ligne <http://www.andilil.com/definition-du-risque-de-liquidite-132701.html>, consulté le 17 janvier 2016.

⁵⁹ « La définition officielle donnée par le Comité de Bâle indique qu'il s'agit des « risques de pertes dues à l'inadéquation ou à la défaillance de processus internes dues au personnel ou aux systèmes ainsi que celles dues aux événements extérieurs » Lamarque, E. et Maurer, F. (2009). *Le risque opérationnel*. Dispositif d'évaluation du système de pilotage. *Revue française de gestion*, 191, pp. 93-108. En ligne <https://www.cairn.info/revue-francaise-de-gestion-2009-1-page-93.htm>, consulté le 17 janvier 2016.

⁶⁰ « Le risque de défaut est le risque qu'une entreprise, un individu ou un Etat ne parvienne plus à payer l'intérêt contractuel ou le capital de départ de leurs obligations de dettes. » CaféDeLaBourse.com. (s.d.) *Risque de défaut*. En ligne <https://www.cafedelabourse.com/lexique/definition/risque-de-defaut>, consulté le 17 janvier 2016.

⁶¹ Nous pensons ici surtout aux risques de métier et d'événement.

et les risques pouvant être caractérisés de financiers⁶². Naturellement, cela n'empêche pas la possibilité d'adopter d'autres régulations axées sur des risques spécifiques différents.

Les banques ont tout intérêt à se protéger contre l'ensemble des risques que nous avons énumérés, notamment parce qu'une série de risques secondaires en découlent. Nous pensons ici particulièrement au risque de réputation et au risque juridique. Lorsque la réputation d'une banque est remise en question, les investisseurs, tout comme les autres banques, auront tendance à la fuir, parce que leur confiance en elle est ébranlée. Aussi, si une banque ne respecte pas les règles et principes qui lui sont imposés, celle-ci peut se voir affublée de lourdes amendes. Relevons ici que certaines sanctions peuvent venir de parties prenantes autres que les régulateurs (Peirce, 2015).

Section 2 - Le « shadow banking »

Les régulateurs ont pour mission principale d'encadrer les banques, et de les aider à se protéger contre certains risques. Il reste cependant tout un secteur du système, appelé le « shadow banking », qui demeure très peu régulé. Le « shadow banking » est principalement organisé autour des activités suivantes : les fonds d'investissements, la titrisation et les Repos (« sale and repurchase agreement ») (Gorton et Metrick, 2010).

L'ensemble de ces activités est bien moins réglementé que les activités bancaires classiques. De ce fait, les risques pris au travers de ces activités sont beaucoup plus élevés et moins maîtrisés que ceux pris par les banques (Pozsar, Adrian, Ashcraft et Boesky, 2010). Gorton et Metrick (2010) expliquent ainsi que l'une des conséquences majeures du « shadow banking » est une répétition plus rapide des chocs. Ils expliquent que, selon eux, ces activités constituent l'une des causes d'amplification de la crise de 2007. Nous comprenons donc bien que le « shadow banking » représente un risque majeur pour le système financier en lui-même, et que réguler ce secteur pourrait participer à l'évitement de nouvelles crises financières.

S'il nous paraissait important de relever son existence, nous avons choisi de ne pas développer plus longuement cette problématique dans le cadre de ce travail dans le souci de nous limiter.

Section 3 - Le risque de procyclicité

⁶² Les risques financiers englobent les risques de crédit, de marché et de liquidité.

La procyclicité va avoir tendance à amplifier les périodes de crise et d'expansion. Nous l'avons relevé antérieurement, la procyclicité repose en grande partie sur la psychologie humaine. L'idée est que chacun va avoir tendance à envisager le futur en fonction de la situation présente. Dès lors, si la situation financière est bonne, les agents seront optimistes quant au retour sur investissement qu'ils vont pouvoir réaliser. A l'inverse, dans un contexte économique plus difficile, les agents vont être moins enthousiastes et auront des attentes négatives.

Certains agents sur le marché vont avoir un impact important sur la procyclicité. Nous pensons notamment aux agences de notation, qui sont régulièrement considérées comme des références jouissant d'un pouvoir énorme. Lorsque leurs notations sont bonnes, le marché va être influencé à la hausse, et inversement en cas de mauvaises notations. Soulignons toutefois que celles-ci vont noter les entreprises et les titres sur base des informations qui sont mises à leur disposition sur le marché. Elles sont donc, comme tout individu, dépendantes de l'information donnée par les institutions.

Paragraphe 1 - Encadrement du conseil d'administration

Lors de la crise des Subprimes, et plus particulièrement suite à la faillite de Lehman Brothers, la question s'est posée de savoir si les membres des conseils d'administration (CA) des institutions connaissaient suffisamment le monde bancaire.

Le rapport du Groupe d'experts de haut niveau, présidé par Erkki Liikanen, sur la réforme de la structure du secteur bancaire de l'Union Européenne ⁶³ (2012, p. 105) énonce: « *A bank's board and management are responsible for controlling the level of risk taken* ». Dans le cas de Lehman Brothers, il semble que les membres du CA n'avaient pas les compétences et connaissances suffisantes pour gérer la banque. A vrai dire, ces membres, pour la plupart d'un âge respectable⁶⁴, avaient une connaissance quelque peu dépassée du monde financier (Tothova, s.d.). Le CA n'a donc pas pu prendre des décisions pleinement éclairées et optimales pour répondre aux problèmes rencontrés.

Les experts ayant contribué au rapport de Liikanen (2012, p. 106) préconisent la chose suivante : « *More attention needs to be given to the ability of management and boards to run and monitor large and complex banks. Specifically, fit-and-proper tests should be applied when evaluating the suitability of management and board candidates* ». En d'autres termes, il serait

⁶³ Aussi connu sous le nom de rapport de Liikanen.

⁶⁴ La moyenne d'âge du Conseil d'Administration étant de 68,4 ans.

nécessaire que les membres du CA d'une banque soient contraints de prouver certaines connaissances du système bancaire et financier avant de pouvoir exercer ces postes à responsabilité.

Notons que certains mettent aussi en avant la thèse d'un management intéressé. Il est vrai que dans quelques banques ou entreprises, les membres du CA côtoient parfois les principaux actionnaires. Il arrive ainsi que certains membres défendent les intérêts d'actionnaires en particulier, au détriment de ceux de l'institution ou de ceux des actionnaires minoritaires. Ainsi, une plus grande indépendance entre les actionnaires principaux et le CA est de plus en plus préconisée, afin de ne pas interférer dans la bonne gestion d'un établissement et pour que les actionnaires principaux ne soient pas privilégiés (Enriques et Volpin, 2007).

Nous avons vu plus tôt que l'aléa moral est quelque chose de courant dans le monde bancaire, et nous retrouvons cela à tous les niveaux des institutions, notamment au sein des conseils d'administration. Il existe cependant des mécanismes permettant de limiter l'aléa moral, comme par exemple les comités d'audit internes et externes, ce que ne manquent d'ailleurs pas de souligner Marrakchi Chtourou et Ben Hassine (2006).

Paragraphe 2 - Testaments bancaires

Les testaments bancaires, ou « *living wills* » en anglais, auront pour but de reprendre la structure la plus complète possible d'une banque. L'idée de la création d'un testament bancaire a été proposée en 2009 par Lord Ader Turner⁶⁵. Le testament va chercher à établir l'ensemble des relations qui existent entre la banque et ses filiales. Avec le phénomène d'internationalisation des banques, nous comprenons bien la complexité du travail que représente le développement d'un testament.

Cependant, malgré les difficultés qui en découlent, la mise en place de ces testaments est soutenue par la crainte toujours bien présente de voir se réaliser une nouvelle crise, comme nous l'avons connue en 2007-2008⁶⁶, et/ou par la crainte de voir une grande banque, à la structure très complexe, tomber en faillite, comme ce fut le cas de la banque Lehman Brothers.

⁶⁵ Alternatives Economiques. (2009). *Finance, un testament pour les banques ?*. En ligne http://www.alternatives-economiques.fr/finance--un-testament-pour-les-banques-_fr_art_866_44087.html, consulté le 20 janvier 2016.

⁶⁶ Forbes. (2012). « *Living will* » regulatory initiative can help banks plan for growth. En ligne <http://www.forbes.com/sites/steveculp/2012/04/20/living-will-regulatory-initiatives-can-help-banks-plan-for-growth/#2715e4857a0b7ea1cbbd5478>, consulté le 20 janvier 2016.

En plus du testament, nous pourrions imaginer que les banques soient contraintes par des autorités supérieures de modifier leur structure en période de tumultes⁶⁷. L'idée est que, dans certains cas extrêmes, les testaments bancaires pourraient alors être utilisés comme la base d'un plan de démantèlement en cas de faillite. Nous pouvons aussi voir que la mise en place de ces testaments permettrait une bonne évaluation de la solidité d'une banque pour ses dirigeants. Aussi, cela pourrait les aider à établir des scénarios et à tester la résistance de leur institution face à différents chocs pouvant se produire sur le marché⁶⁸ (Härle, Heuser, Pfetsch, et Poppensieker, 2010). La rédaction de testaments bancaires ne fait néanmoins pas partie des principes prévus par Bâle III.

La mise en place des testaments bancaires, en plus de faciliter le démantèlement des banques en faillite, permettra d'économiser de l'argent public en limitant les coûts des démantèlements, grâce à la simplification du travail d'analyse de la structure⁶⁹.

Paragraphe 3 - Les comités d'audit

Au sein d'une banque, nous pouvons identifier deux comités d'audit. Le premier, l'audit « interne », est constitué de membres de la banque, qui font donc l'audit de leur propre institution. Le second, l'audit « externe », est constitué de membres qui ne seront pas liés à la banque, et qui seront donc indépendants.

Il est vrai que les fonctions d'audit interne, comme d'audit externe, sont plus efficaces lorsqu'elles sont indépendantes. Les membres d'un comité d'audit interne sont confrontés à un conflit d'intérêt, puisqu'ils travaillent pour l'institution dans laquelle ils effectuent leurs contrôles. Pour cette raison, il est donc intéressant de faire appel à un comité d'audit externe, qui sera indépendant de l'institution dans laquelle est mené l'audit (Blue Ribbon Committee (BRC) on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees, 1999). Le comité d'audit externe aura tendance à conduire le comité d'audit interne vers plus d'indépendance vis-à-vis de l'entreprise (Marrakchi Chtourou et Ben Hassine, 2006).

⁶⁷ FEBELFIN. (2013). *La commission européenne propose un testament bancaire*. En ligne <http://2012.febelfin.be/fr/la-commission-européenne-propose-un-testament-bancaire>, consulté le 20 janvier 2016.

⁶⁸ Forbes. (2012). Idem.

⁶⁹ Toute l'Europe. (2014). *Union bancaire, comment fonctionnera le mécanisme de résolution ?* En ligne <http://www.touteurope.eu/actualite/union-bancaire-comment-fonctionnera-le-mecanisme-de-resolution.html>, consulté le 20 janvier 2016.

Marrakchi Chtourou et Ben Hassine (2006) précisent qu'en présence d'un comité d'audit externe, l'information financière sera de meilleure qualité et le nombre d'erreurs d'ordre intentionnel ou non sera limité. Ces auteurs nous disent aussi que les banques qui ont mis en place un système de comité d'audit externe feront face à moins de problèmes en ce qui concerne le système de contrôle interne de la banque. Bradbury, Redmayne et Cahan (2003), nous disent que le fait d'avoir recours à un audit interne limitera les risques liés à un audit externe inattendu.

Les comités d'audit, qu'ils soient d'ordre interne ou externe, seront plus ou moins efficaces, en fonction principalement des trois variables suivantes : l'indépendance, la compétence et la diligence. L'indépendance augmente l'efficacité du comité en lui permettant de s'affranchir de l'institution pour laquelle il travaille. La compétence : assez logiquement, plus les membres du comité seront compétents, plus le comité sera performant. La diligence : au plus un comité fera preuve de zèle, au plus celui-ci sera efficace (Marrakchi Chtourou et Ben Hassine, 2006).

Paragraphe 4 - Séparation des activités bancaires

Une séparation des activités bancaires (banque commerciale ou *de dépôt* et banque d'investissement) avait déjà été consacrée aux Etats-Unis suite à la Grande Dépression. A cette période, le Glass-Steagall Act était entré en vigueur. Celui-ci, au cours des années, a perdu sa substance régulatrice en permettant des liens entre banque commerciale et financière. Son démantèlement progressif a notamment conduit à la crise des Savings and Loans. Notons que c'est seulement à la fin des années 1990 que ce dernier a toutefois été abrogé sous l'administration Clinton⁷⁰.

Aujourd'hui, en conséquence des crises des Savings and Loans et des Subprimes, nous observons un retour vers des réglementations promulguant la séparation des activités commerciales et d'investissement des banques. Ainsi, aux Etats-Unis, la règle Volker a été mise en place. Au Royaume-Uni, c'est la norme Vickers qui voit le jour. Au sein de l'Union Européenne, nous trouverons les accords de Liikanen⁷¹. Notons que ces régulations ne prônent pas une séparation aussi nette des activités que celle qui était imposée par le Glass-Steagall Act.

Chapitre 3 - Le Comité et les accords de Bâle

⁷⁰ CaféDeLaBourse.com. (s.d.) *GlassSteagall Act*. En ligne <https://www.cafedelabourse.com/lexique/definition/glass-steagall-act>, consulté le 10 février 2016.

⁷¹ Izza, M. (2012). *Liikanen, Vickers and Volker : will they work ?* En ligne <http://www.ion.icaew.com/moorgateplace/25462>, consulté le 10 février 2016.

En 1971, les accords de Bretton Woods (en place depuis 1944) ont été rompus, ce qui introduit sur le marché un risque de change⁷² important. Dans ce contexte, des faillites se sont déclarées, notamment celles de la Banque Herstatt et de la Franklin National Bank, en 1974 (Szegö, 2013).

En 1974, le Comité de Bâle a été mis en place par les gouverneurs des Banques Centrales du G10, accompagnés des gouverneurs issus de la Suisse et du Luxembourg. Ce Comité est la continuité du Groupe de Contact qui avait été créé en 1972 (Szegö, 2013). Le Comité de Bâle va se concentrer sur la régulation financière internationale⁷³, par la conclusion de *gentlemen's agreements* entre les pays membres, c'est-à-dire de règlements non contraignants au niveau juridique, mais qui se fondent sur un engagement moral de la part des pays membres⁷⁴.

Les directives officieront comme des best practices que les états seront libres de convertir dans leur droit pour les rendre obligatoires sur leur territoire. Dans l'Union Européenne, par exemple, ces règles sont d'abord traduites en CRD ou CRR (Capital Requirement Regulation⁷⁵), puis, à un niveau local, dans le droit des différents pays membres. Une part de libre interprétation est toujours laissée aux pays.

Notons que les textes mis en place par le Comité ne prennent pas en compte le fait que les systèmes comptables ne sont pas harmonisés au niveau mondial. Certes, il tend à y avoir une harmonisation des systèmes comptables, avec le développement des normes comptables internationales, mais il subsiste des différences entre pays. Cela peut avoir une influence sur la valeur des ratios obtenus, notamment sur la valeur de l'effet levier. Ces notions étant un point central des textes de Bâle, certains pays sont réfractaires à leur application, car ils se sentent défavorisés par rapport à d'autres Etats. C'est notamment le cas des Etats-Unis, qui se sentent défavorisés par rapport aux pays Européens au regard de certains aspects du règlement de Bâle II par exemple (Herring, 2007).

Section 1 - Les accords de Bâle I

⁷² Le risque de change est lié au fait qu'un investissement puisse perdre de la valeur suite à une variation des taux de change. Investopedia. (2016). *Foreign exchange risk*. En ligne <http://www.investopedia.com/terms/f/foreignexchangerisk.asp>, consulté le 11 février 2016.

⁷³ La finance pour tous. (2014). *Comité de Bâle*. En ligne <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Dossiers/Comite-de-Bale>, consulté le 11 février 2016.

⁷⁴ ACPR Banque de France. (s.d.). *Le comité de Bâle*. En ligne <https://acpr.banque-france.fr/international/la-cooperation-au-niveau-international/les-instances-internationales/secteur-banque/le-comite-de-bale.html>, consulté le 13 février 2016.

⁷⁵ European Commission. (2015). *Prudential requirements*. En ligne http://ec.europa.eu/finance/bank/regcapital/index_en.htm, consulté le 13 février 2016.

Les accords de Bâle I sont les premiers accords qui ont été mis en place par le Comité de Bâle dans le cadre du renforcement de la stabilité financière mondiale. Ce texte a été publié en 1988, soit près de quinze ans après la création du Comité. Durant ces années, le Comité a mis en place des rapports et des directives qui ont constitué les bases des accords de Bâle I (Hennani, 2015).

L'objectif de ces accords est de renforcer la stabilité et la solidité du système bancaire à l'échelle mondiale. Pour ce faire, les accords vont principalement se concentrer sur la limitation des risques liés au crédit. Dans un premier temps, il avait été reproché au Comité de ne pas prendre en considération ces risques, mais suite à ces critiques, des modifications vont être apportées au texte initial, en 1996. Nous y reviendrons plus en détail ci-dessous.

Au cœur des accords de Bâle I, nous retrouvons un pilier central, qui est l'instauration d'exigences minimales de fonds propres, destinés à couvrir à la fois le risque de crédit et le risque opérationnel. Nous verrons que par la suite, le risque de marché va devenir un troisième point d'attention qui devra être pris en compte dans la détermination des fonds propres (Colmant, 2014).

Paragraphe 1 - Risque de crédit et ratio Cooke

A l'origine, Bâle I était donc principalement axé sur le risque de crédit. Nous avons vu plus tôt qu'il s'agissait du risque de non remboursement d'une créance, qui est principalement supporté par les banques dans leurs activités de crédit. Afin de limiter ce risque, les régulateurs vont se baser sur un ratio précis : le Capital Adequacy Ratio (CAR), aussi connu sous le nom de Ratio Cooke⁷⁶. Ce ratio impose aux banques de posséder en permanence un minimum de fonds propres, dépendant de leurs activités et des risques induits par celles-ci (Lévy-Garboua, 1993).

Le ratio Cooke se présente comme suit ;

$$\frac{(Tier1 + Tier2) \text{ Capital}}{RWA} \geq 8\%$$

Au numérateur, nous retrouvons le capital, qui est ici divisé en deux postes distincts. Le premier poste, le Tier 1 Capital, est composé des capitaux propres (apportés par les actionnaires)

⁷⁶ Du nom de l'ancien directeur anglais du Comité de Bâle Peter Cooke (1977-1988). Il était aussi responsable de la supervision bancaire au sein de la Banque d'Angleterre. Bank for international settlements. (s.d.). *Chairmen of the basel committee*. En ligne <http://www.bis.org/bcbs/chairmen.htm>, consulté le 15 février 2016.

et des réserves de la banque. Il doit représenter au minimum 40 bps⁷⁷ du ratio. Le second poste, le Tier 2 Capital, est quant à lui composé des dettes subordonnées⁷⁸. Par ailleurs, le dénominateur comprend les Risk Weighted Assets (RWA) de la banque, c'est-à-dire les actifs pondérés en fonction du risque qu'ils représentent pour la banque. Pour répondre aux exigences des accords de Bâle I, le rapport entre ces deux paramètres doit au moins être égal à 8%⁷⁹.

Les actifs au dénominateur sont divisés selon quatre grandes catégories reprises dans le tableau ci-dessous, auxquelles un pourcentage particulier est attribué, lequel représente le risque de chacun de ces actifs. Plus le risque est élevé, plus le pourcentage associé à la gamme d'actifs sera important. Selon le Comité de Bâle (Basel Committee on Banking Supervision, 2001), les banques doivent appliquer les pondérations suivantes :

Pondération du risque			
0%	20%	50%	100%
Argent liquide et Or	Prêts auprès de	Prêts résidentiels	Crédits aux
Obligations	banques de l'OCDE		entreprises et à la
gouvernementales			consommation

Tableau 1 : Pondération des risques sous Bâle I.

Paragraphe 2 - Illustration du ratio Cooke

Nous pouvons illustrer ce ratio par un exemple. Prenons le cas d'une banque ayant trois types d'actifs distincts : des bons du trésor belge, des prêts résidentiels, et des crédits aux entreprises et à la consommation. Le montant de chaque type d'actifs détenu par la banque est identique, à savoir 2000€. Nous pouvons dresser le tableau suivant :

Actif	Montant	Risque associé	Ratio Cooke	Capital minimum requis
-------	---------	----------------	-------------	------------------------

⁷⁷ Points de base.

⁷⁸ Se dit des dettes qui dépendent du remboursement initial d'autres créanciers. LesEchos.fr. (2016). Dette subordonnée. En ligne http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_dette_subordonnee.html, consulté le 15 février 2016.

⁷⁹ Ce niveau minimum implique qu'une banque sera dite solvable si, lorsqu'elle prête 1.000.000€, elle a une réserve en capital disponible d'au moins 80.000€.

Bons du trésor belge	2000€	0%	8%	$2000 * 0\% * 8\% = 0$
Prêts résidentiels	2000€	50%	8%	$2000 * 50\% * 8\% = 80€$
Crédits aux entreprises et à la consommation	2000€	100%	8%	$2000 * 100\% * 8\% = 160€$
Total	6000€			340€

Tableau 2 : Illustration des effets de la pondération des risques sous Bâle I.

Pour la composition d'actifs donnée, la banque devra détenir 340€ pour respecter le ratio Cooke. Après un calcul rapide, nous pouvons voir que cela ne représente que 5,67% du total des actifs non pondérés⁸⁰.

En analysant ce ratio, nous remarquons qu'il encourage les effets de procyclicité sur le marché. En effet, lorsque les conditions sur le marché sont difficiles pour les banques, ces dernières verront le risque porté par leurs actifs augmenter, ce qui aura pour effet d'augmenter le dénominateur du ratio. Dès lors, pour maintenir un ratio au moins égal à 8%, les banques vont devoir réduire le risque global de leurs actifs en se séparant des plus risqués et/ou en augmentant leurs capitaux. Cependant, en période de crise, il n'est pas évident pour une banque d'accroître son capital ou de se séparer de ses actifs, aussi risqués soient-ils.

Paragraphe 3 - Critiques et réponses

Les limites des accords de Bâle I vont rapidement être pointées du doigt.

Tout d'abord, on leur a reproché de ne pas être suffisamment sensibles aux risques induits par les actifs des banques, puisque nous l'avons exposé, seul le risque de crédit avait été pris en compte dans ce premier texte. Un autre reproche qui a été fait, c'est de n'avoir pas pris en considération la maturité des actifs⁸¹, qui constitue pourtant un facteur impliquant une mauvaise évaluation des risques.

⁸⁰ $\frac{340}{6000} * 100 = 5,67\%$

⁸¹ Suivant la maturité des actifs, les notions de liquidité et solvabilité des banques seront affectées. Dès lors, le comportement des banques en période de crise pourra varier.

Nous pouvons aussi pointer le fait que le capital minimum requis n'est pas le capital économique, que nous entendons comme étant le capital qu'une banque doit posséder pour se couvrir contre le risque d'insolvabilité. Dans le cas des régulations émises par le Comité, le capital requis peut être qualifié de « capital réglementaire », il s'agit donc du capital qu'une banque doit posséder en vue de répondre aux exigences réglementaires. Généralement, cette quantité sera inférieure à celle réellement nécessaire pour qu'une banque puisse faire face à un choc sur le marché. Le capital requis par la réglementation ne sera donc pas toujours suffisant pour permettre aux banques de faire face aux mouvements du marché (Henrard, 2015).

Enfin, nous pouvons souligner le fait que ces accords ont eu pour effet de pénaliser les petites entités. En raison du phénomène de diversification, il est moins risqué pour une banque de faire une multitude de prêts à une série de petites entités, plutôt qu'un prêt important à une grande compagnie. Cependant, cela n'a pas été pris en compte comme un facteur de réduction du risque de crédit par les régulateurs, ce qui a défavorisé les petites entités face aux grandes, pour l'obtention de prêts. Les accords de Bâle I auront donc, par ce biais, un effet négatif sur les petites entreprises (Szegö, 2013).

Les critiques émises vis-à-vis de Bâle I vont pousser le régulateur à mettre en place un amendement du texte en 1996. Nous pouvons remarquer qu'avec ce nouveau texte, le Tier 3 est ajouté au Capital pris en compte dans le ratio Cooke. Ce dernier Tier prendra en compte les dettes subordonnées à court terme (Basel Committee on Banking Supervision, 2005a) ou fonds propres surcomplémentaires⁸². Aussi, cet amendement va prendre en compte le risque de marché, lié aux fluctuations de valeurs dans le bilan suite à des variations sur le marché. Ainsi, Bâle I va fournir aux banques un modèle standard d'évaluation du risque de marché. Cependant, celles-ci pourront aussi avoir recours à des modèles qui leur seront propres. Ces modèles seront basés sur la « Value at Risk » ou VaR (Choukroun, 2010). Deux approches différentes peuvent être adoptées par les banques, l'approche « relative » ou l'approche « absolue » (BBVA SICAV, 2015).

Paragraphe 4 - La VaR, l'outil des banques

La VaR est un outil de mesure du risque très largement utilisé dans le monde de la finance. Nous allons ici brièvement décrire son fonctionnement et ses implications. Cet outil entre aussi dans les cadres définis par les accords de Bâle II et Bâle III.

⁸² LesEchos.fr. (2016). *Tier (one, two, three)*. En ligne http://archives.lesechos.fr/archives/cercle/2011/02/03/cercle_33191.htm, consulté le 15 février 2016.

Henrard et Olieslagers (2015) définissent la Value at Risk comme suit : « *[it is a] statistical measure which corresponds to the maximum expected loss (measured in currency units) in an assets' value (or a portfolio) over a given time period and at a given level of confidence (or with a given level of probability), under normal trading circumstances* ». Cette mesure va nous donner une indication sur les pertes attendues maxima qui pourront être normalement essuyées par un portefeuille ou par des actifs, en fonction des paramètres considérés.

Il est important de souligner les hypothèses faites pour le calcul de cette mesure, qui sont la détermination de la maturité et du niveau de confiance, ainsi que le fait que nous considérons les conditions de marché comme étant stables. Nous reviendrons sur l'impact du choix de ces variables.

Dans le prospectus visé de BBVA SICAV, daté du 22 décembre 2015 (BBVA SICAV, 2015), nous pouvons voir qu'il existe deux types d'approche concernant la méthode d'évaluation du risque VaR. Ces deux approches sont qualifiées d'« absolute » ou de « relative ». Ce sont les agents s'occupant de la mesure du risque qui détermineront quelle méthode utiliser. Ce choix se base sur les caractéristiques du portefeuille ou des actifs considérés. Ainsi, l'approche « absolute » sera préférée lorsque le portefeuille n'est pas comparé directement à un Benchmark ou autre. Dans le cas contraire, si le portefeuille est sujet à des comparaisons, la méthode « relative » sera privilégiée.

Nous trouvons ci-dessous une représentation graphique de la VaR ;

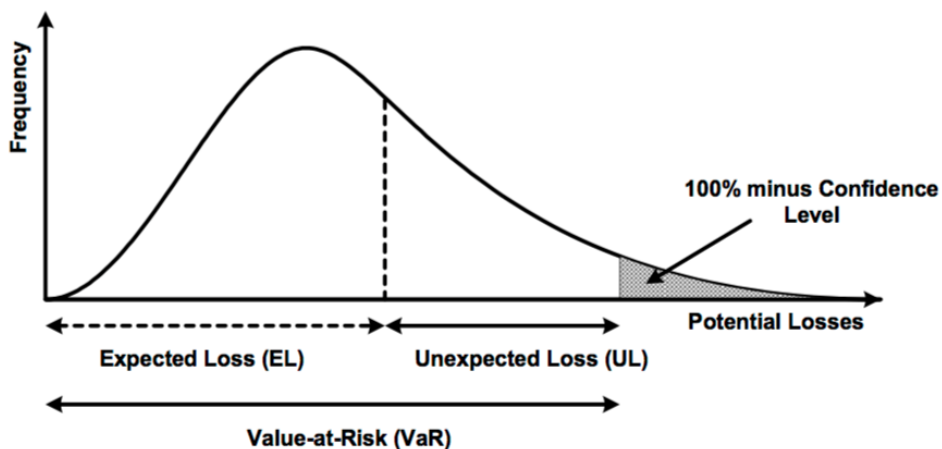


Figure 1 : Illustration de la VaR⁸³

Le choix des variables soulignées précédemment est primordial dans la détermination de la VaR, parce que celles-ci auront une influence directe sur sa valeur. Au plus l'intervalle de temps considéré sera élevé, au plus la VaR augmentera. En conséquence, les pertes attendues augmenteront. Nous pouvons aussi observer cela avec une augmentation de l'intervalle de confiance. Dans ce cas, sur le graphique, nous pourrions observer une distribution plus plane avec une queue large⁸⁴.

Un des grands avantages de la VaR, en plus de sa facilité de calcul, est que cette mesure prend en compte les effets de diversification observables dans un portefeuille. De plus, il est facile de faire du backtesting ou de tester rétroactivement la validité des VaR déterminées. Cette méthode comporte toutefois aussi quelques faiblesses. Tout d'abord, comme nous l'avons exposé précédemment, la VaR nous donne une idée des pertes attendues maxima en période de stabilité sur le marché. Ces pertes représentent un minimum lorsque l'on considère une période de crise. De plus, la VaR ne respecte pas l'ensemble des propriétés mathématiques de cohérence, à savoir la monotonie⁸⁵, la transitivité⁸⁶, l'homogénéité⁸⁷, la sous-additivité⁸⁸.

Paragraphe 5 - Conclusion sur Bâle I

Un problème rencontré lors de la mise en place de ces premiers accords, et auquel les régulateurs seront encore confrontés avec les accords à venir, est l'arbitrage réglementaire. Ce concept tient au fait que les textes ne sont pas adoptés à la même vitesse et dans des mesures similaires à travers le globe. Dans ce contexte, certaines banques trouveront plus avantageux de s'établir dans un pays où le texte en vigueur est moins contraignant pour elles.⁸⁹

⁸³ Basel Committee on Banking Supervision. (2005b). *An explanatory note on the Basel II IRB risk weight functions*. Bank for International Settlements.

⁸⁴ Ce que nous appelons la « queue » est la partie grisée du graphique ci-contre.

⁸⁵ Si $x_1 \leq x_2$, $f(x_1) \geq f(x_2)$; le risque supporté par un portefeuille qui réagit moins profitablement qu'un autre à une stimulation positive sera plus important. (Henrard et Olieslagers, 2015)

⁸⁶ $f(x + k) = f(x) - k$; si un montant (cash) k est ajouté à un portefeuille, alors, le risque porté par celui-ci diminuera de k . (Henrard et Olieslagers, 2015)

⁸⁷ $f(b.x) = b.f(x)$; pour toute proportion relative maintenue égale, la multiplication de la taille d'un portefeuille par un facteur b augmentera le risque de celui-ci d'un facteur b . (Henrard et Olieslagers, 2015)

⁸⁸ $f(x_1 + x_2) \leq f(x_1) + f(x_2)$; le risque porté par deux portefeuilles indépendants est au moins aussi élevé que le risque porté par un portefeuille composé de ces deux premiers. (Henrard et Olieslagers, 2015)

⁸⁹ Gimenez-Roche, G. (2014). *Les origines réglementaires de la crise 2ème partie : l'arbitrage réglementaire*. En ligne <http://www.24hgold.com/francais/actualite-or-argent-les-origines-reglementaires-de-la-crise-2eme-partie--l-arbitrage->

Les limites de Bâle I et la volonté du régulateur de solidifier toujours plus le système bancaire ont conduit aux accords dits de Bâle II. Ceux-ci sont construits avec un objectif de continuité et de renforcement des accords précédents. Fort de son expérience et des erreurs du passé, le Comité de Bâle va alors tenter de mettre en place un texte plus complet ayant pour objectif de combler les lacunes des présents accords.

Section 2 - Les accords de Bâle II

Le texte connu sous le nom de « Bâle II » succède à celui de Bâle I et vise donc à combler certains de ses manquements. Il est mis en place entre 2004 et 2006, soit juste avant la crise des Subprimes. Nous verrons que celui-ci sera complété en 2009, après le début de ladite crise, par le texte de Bâle 2.5. Ce texte vient renforcer celui de Bâle II, en introduisant une réponse au risque de marché⁹⁰. Pour rappel, ce risque fut ajouté dans le champ d'application des accords, dès 1996, par l'adoption du supplément à Bâle I.

Colmant (2014) a présenté, lors d'un exposé, les trois piliers de Bâle II. Bâle II s'articule en effet autour de trois axes, contrairement à Bâle I, qui, comme nous avons pu le voir, n'en comptait qu'un seul.

Le premier pilier, déjà partie intégrante de Bâle I, demeure celui des exigences minimales de fonds propres. Il va maintenant prendre en compte trois grands types de risques : le risque de crédit, le risque opérationnel et le risque de marché. Les nouveautés majeures du texte de Bâle II sont, d'une part, la surveillance par les autorités prudentielles de l'adéquation des fonds propres, et d'autre part, la communication financière ou transparence et la discipline de marché (Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire, 2003). Ces deux points constituent respectivement les piliers II et III de Bâle II.

Le deuxième pilier, axé sur la surveillance, est complémentaire au premier pilier. Il aura pour but d'étudier la résistance et la sensibilité des banques par rapport à des événements particuliers pouvant secouer l'équilibre de marché. Nous pensons par exemple à une contraction de la liquidité ou à une perte de confiance des investisseurs.

[reglementaire.aspx?article=6036890926H11690&redirect=false&contributor=Gabriel+Gimenez-Roche](http://www.agefi.fr/financements-marches/actualites/quotidien/20121219/comite-bale-fait-propositions-rendre-plus-prudent-110401), consulté le 22 février 2016.

⁹⁰Duroyon, A. (2012). *Le comité de Bâle fait des propositions pour rendre plus prudent le cadre de la titrisation*. L'AGEFI quotidien. En ligne <http://www.agefi.fr/financements-marches/actualites/quotidien/20121219/comite-bale-fait-propositions-rendre-plus-prudent-110401>, consulté le 22 février 2016.

Le troisième pilier, portant sur la transparence et la discipline, aura deux grands objectifs. Le premier est d'informer les agents du marché en promouvant la publication de certaines informations par les banques, ce qui rejoint l'idée d'une plus grande transparence. Le deuxième est de permettre d'accroître la comparabilité des marchés, tout en y augmentant la discipline des acteurs bancaires.

Ces trois piliers se soutiennent et se complètent mutuellement en vue de développer une certaine stabilité sur le marché.

Nous pouvons déjà remarquer qu'au travers de ces trois piliers, les accords de Bâle II présentent certaines facettes qualitatives et quantitatives. Par exemple, le ratio Mc Donough, qui sera présenté dans la section suivante, constitue un des aspects quantitatifs des accords. A l'opposé, l'ensemble des points concernant la transparence ressort plutôt d'un domaine qualitatif.

Paragraphe 1 - Ratio Mc Donough

La mise en place des accords de Bâle II conduit à la revue du ratio Cooke. Celui-ci se voit remplacé par un ratio connu sous plusieurs noms : le ratio Mc Donough, le ratio d'adéquation des fonds propres ou encore le ratio de solvabilité. La formule mathématique reste similaire à la précédente.

Dans ce cadre, le capital est divisé au numérateur selon le Tier 1 et le Tier 2. Nous remarquons que le Tier 3, introduit en 1996, est supprimé par le régulateur au bénéfice d'un renforcement du Tier 1. En effet, le Tier 1, divisé en deux sous-parties, le Core Tier 1 (CT1) et l'Additional Tier 1 (AT1), sera composé des bénéfices non redistribués (CT1), d'une part, et de titres (super) subordonnés et de certains hybrides (AT1), d'autre part. Chacune de ces deux sous-parties devra être égale à au moins 20 bps du ratio⁹¹. Nous comprenons bien que le Tier 1 devra représenter au moins 40 bps. Quant au Tier 2, qui est composé de titres subordonnés à durée déterminée, il devra représenter au moins 40 bps.⁹²

Les modifications sont principalement apportées à la pondération des actifs. Ainsi, le risque opérationnel est introduit dans le ratio, et vient s'ajouter aux risques de crédit et risque de marché, déjà pris en compte dans la pondération des actifs. Le seuil minimum sous lequel le ratio

⁹²La finance pour tous. (2014). *Comité de Bâle : rappel sur les réglementations de Bâle II*. En ligne La <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Dossiers/Comite-de-Bale/Rappel-sur-la-reglementation-Bale-II>, consulté le 24 février 2016.

ne peut descendre reste inchangé, et demeure donc à 8%. Les banques ont l'opportunité de choisir entre deux méthodes de quantification des risques des actifs.

Selon le Comité de Bâle, les institutions peuvent avoir recours à une approche standardisée, ou à une approche fondée sur les notations internes qui se décline selon une approche simple ou une approche complexe. La pondération des risques différera dans tous les cas en fonction du risque caractérisant les actifs étudiés.

Alinéa 1 - L'approche standardisée

Dans le cadre de l'approche standardisée, il n'y a pas de modifications par rapport aux accords précédents. Les notations qui seront prises en compte pour déterminer la pondération associée aux actifs sont celles présentées par des agences de notation qui agissent comme référence. Notons qu'une modification notable a tout de même été apportée concernant les créances en souffrance : celles-ci seront généralement pondérées à hauteur de 150%⁹³.

Alinéa 2 - L'approche basée sur les notations internes

L'approche basée sur les notations internes (NI) peut être de type simple ou complexe. Selon le choix fait par les banques optant pour une approche NI, les impacts différeront. Dans les deux cas, la banque devra obtenir des données concernant la probabilité de défaut (PD), les pertes en cas de défaut (PCD), l'exposition en cas de défaut (ECD) et l'échéance (E).

Alinéa 3 - Approche NI simple

Les données concernant la PD devront être générées par la banque elle-même. Cependant, en ce qui concerne les PCD et l'ECD, le Comité aura déterminé des valeurs pour les banques directement. Dans le cadre de l'échéance, soit la banque peut générer ses données, soit elle décide d'avoir recours aux données qui sont mises à disposition par une autorité nationale.

Alinéa 4 - Approche NI complexe

Dans le cadre de l'approche complexe, l'ensemble des données concernant la PD, les

⁹³ Dans le cas de figure qui voudrait que la créance en souffrance soit déjà couverte par une provision, alors la pondération associée à cette dernière n'est pas de 150%. Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. (2003). *Vue d'ensemble du nouvel accord de Bâle sur les fonds propres*. Banque des règlements internationaux, Document soumis à consultation.

PCD, l'ECD et l'E seront déterminées par la banque elle-même. Lorsqu'un établissement a recours à l'une de ces deux variantes de l'approche NI, il se basera en tout ou en partie sur des estimations qui lui sont propres.

Les créances⁹⁴ vont se voir assigner une pondération spécifique en fonction de leur rating. Dans les tableaux ci-dessous, nous avons repris les créances qui représentent, selon nous, un volume important pour les banques. Il s'agit des créances suivantes : les créances sur les emprunteurs souverains, les créances aux banques (option 1), les créances aux banques (option 2), les créances sur les entreprises.

		Notations					
		AAA à AA-	A+ à A-	BBB+ à BBB-	BB+ à B-	Inférieure à B-	Pas de notation
Créances sur les emprunteurs souverains		0%	20%	50%	100%	150%	100%
Créances aux banques (Option 1)		20%	50%	100%	100%	150%	100%
Créances aux banques (Option 2)	Pondération des créances à long terme	20%	50%	50%	100%	150%	50%
	Pondération des créances à court terme	20%	20%	20%	50%	150%	20%

Tableau 3 : Pondération des risques sous Bâle II (1/2) (Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire, 2006).

⁹⁴ Les créances qui sont prises en considération par Bâle II sont les suivantes : les créances sur les emprunteurs souverains, les créances sur les organismes publics hors administration centrale (OP), les créances sur les banques multilatérales de développement (BMD), les créances sur les banques, les créances sur les entreprises d'investissement, les créances sur les entreprises, les créances figurant dans les portefeuilles réglementaires de clientèle de détail, les prêts garantis par immobilier résidentiel, les créances garanties par immobilier commercial, les prêts impayés, les créances à risque élevé, les autres actifs et les éléments hors bilan (Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire, 2006).

	Notations				
	AAA à AA-	A+ à A-	BBB+ à BB-	Inférieure à BB-	Pas de notation
Créances aux entreprises	20%	50%	100%	150%	100%

Tableau 4 : Pondération des risques sous Bâle II (2/2) (Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire, 2006).

Paragraphe 2 - Mesure du risque opérationnel (Basel Committee on Banking Supervision, 2001)

Le risque opérationnel est introduit dans ces deuxièmes accords par le Comité. Ce dernier le définit comme suit : « *the risk of direct or indirect loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events* » (Basel Committee on Banking Supervision, 2001). A cette définition doivent être ajoutées les notions d'Expected Losses (EL) et Unexpected Losses (UL). Ces deux notions font référence au fait qu'une banque peut s'attendre ou non au montant d'une perte. Le graphique ci-contre illustre bien l'idée d'EL et d'UL.

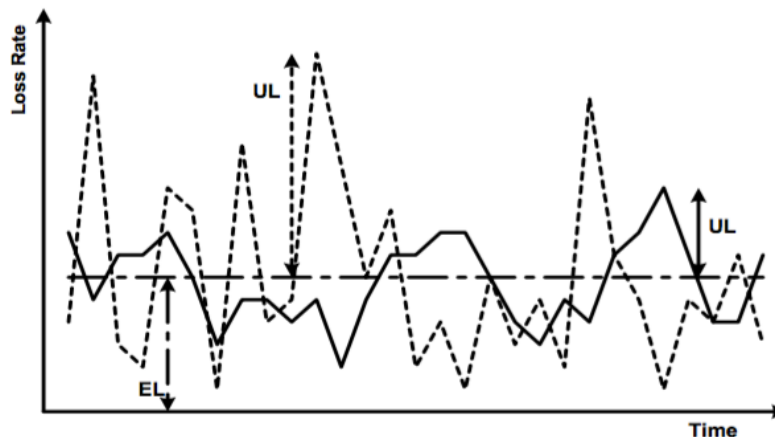


Figure 2 : Expected Losses et Unexpected Losses (Basel Committee on Banking Supervision, 2005)

Trois approches différentes seront à la disposition des banques afin de pouvoir évaluer le risque opérationnel qu'elles supportent et de se couvrir contre celui-ci en conséquence.

Alinéa 1 - Approche indicateur de base (Basic Indicator Approach, BIA)

Dans le cadre de l'approche BIA, seul un paramètre va être pris en compte pour mesurer le risque opérationnel. Il s'agit du montant des revenus bruts⁹⁵. Les banques qui utiliseront cette approche devront retenir un montant de capital égal au produit des revenus bruts multipliés par un paramètre α exprimé en pourcentage et défini par le Comité.

Alinéa 2 - Approche standardisée (Standardized Approach, SA)

La SA est une approche plus fine que la BIA, abordée précédemment. Dans le cadre de cette dernière, les banques la choisissant vont être amenées à faire un découpage de leurs activités pour que le risque opérationnel de chacune d'elles soit défini le plus précisément possible. L'analyse du risque devient ici plus granulaire. Le tableau ci-dessous illustre le découpage des activités de la banque, ainsi que les indicateurs attachés à ces dernières.

Unité	Activité	Indicateur
Investissement bancaire	Finance d'entreprise	Revenu Brut
	Commerce et vente	Revenu Brut
Banque	Banque de détail	Actifs Annuels Moyens
	Services bancaires commerciaux	Actifs Annuels Moyens
	Païement et règlement	Règlement annuel total
Autres	Courtage de détail	Revenu brut
	Gestion d'actif	Fonds total géré

Tableau 5 : Découpage des activités de la banque sous Bâle II.

Un facteur β sera associé à chacune de ces catégories. En multipliant par ce facteur les différents montants liés aux catégories, nous obtenons le capital requis par catégorie. La somme de l'ensemble des catégories nous donnera le capital total devant être conservé par la banque pour se couvrir contre le risque opérationnel conformément aux exigences des accords.

Alinéa 3 - Approche avancée (Advanced Measurement Approach, AMA)

Dans cette approche, les banques vont pouvoir se baser sur leurs données concernant les pertes subies antérieurement pour définir les niveaux de capitaux nécessaires à la couverture du

⁹⁵ Le revenu brut est la somme des revenus basés sur les intérêts et des revenus qui ne sont pas basés sur les intérêts (BCBS, 2001).

risque opérationnel. C'est dans cette approche que les notions d'EL et UL sont des éléments clés, tout comme le tableau qui est d'application dans la SA. Trois facteurs vont devoir être déterminés. Le premier, l'indicateur d'exposition, sera donné par le superviseur. Les deux autres, qui seront calculés en interne par la banque, sont la probabilité qu'un événement de perte se produise et la perte liée à l'occurrence de cet événement. Le produit de ces trois facteurs va donner l'EL, qui va ensuite être multipliée par un facteur Y afin de définir le capital devant être conservé par la banque pour se conformer aux exigences de l'accord. Les données générées par la banque seront alors contrôlées par une autorité. Suite à l'analyse de ces données, le facteur Y peut être corrigé si l'autorité estime que le capital conservé n'est pas suffisant. Cela permettra aussi à la banque de se couvrir contre la UL (Basel Committee on Banking Supervision, 2011a).

Paragraphe 3 - Les limites de Bâle II

Malgré les corrections apportées par le texte de Bâle II à celui de Bâle I, le texte de Bâle II est rapidement critiqué et ses lacunes pointées du doigt. Un des problèmes mis en évidence, déjà souligné avec Bâle I, est celui de la procyclicité. En effet, nous avons pu voir que la structure du ratio utilisé dans la mesure du risque de crédit n'a pas été modifiée. En conséquence, les banques restent poussées à se séparer de leurs actifs risqués. Il faudra attendre l'arrivée de Bâle III, que nous étudierons dans la prochaine partie de ce mémoire, pour voir se développer un buffer contracyclique.

Les normes comptables internationales jouent aussi un rôle procyclique. C'est particulièrement vrai pour la norme IFRS 9 qui se substitue à l'IAS 39. Dans le cadre de ce texte comptable, les actifs doivent être comptabilisés soit à leur juste valeur, soit au coût amorti. Le problème inhérent à la valorisation d'actif à la juste valeur est que cette méthode part du principe selon lequel le prix du marché est le juste prix. Cependant, en fonction des périodes, il est possible d'avoir des sous-évaluations ou surévaluations d'actifs (Colmant, 2014). Lors de périodes de crise, si la valeur d'un actif baisse brusquement, nous pouvons nous demander si le prix le plus juste n'est pas celui connu avant la crise. Néanmoins, selon le principe précédent, il faudra afficher le prix du marché, ce qui amplifiera le phénomène de procyclicité en période de difficulté. Le capital des banques variera donc en fonction des cycles du marché⁹⁶. Demaria et

⁹⁶ Antonin, N. (2011). *La chronique de Nadia Antonin : la procyclicité des normes prudentielles et comptables*. En ligne sur le site de ANDESE (Association nationale des docteurs en sciences économiques et science de

Heem (2014) nous disent qu'il y a une différence claire entre l'objectif des accords, qui est d'établir un certain niveau de stabilité financière, et celui des normes comptables internationales, qui sera plutôt de mettre en place un système orienté vers l'information des investisseurs.

Une critique mise en évidence par Szego (2013) tient au fait que la concentration ou la diversification des actifs ne soient pas prise en compte par le régulateur.

Une autre problématique, à laquelle le texte de Bâle II est confronté, c'est sa mise en place de façon homogène / équivalente à travers le globe. Nous remarquons en effet que la mise en place de la réglementation ne se fait pas de manière uniforme. Ainsi, les Américains ou Européens n'affichent pas un niveau de conformité similaire. Cela est dû notamment à certaines réactions réfractaires de la part des banques, particulièrement aux USA. Ces réactions trouvent leur origine dans la structure des banques⁹⁷, mais aussi dans les normes comptables⁹⁸.

Cela mène au problème du unlevel-playing field, c'est-à-dire qu'en raison d'une application des réglementations qui n'est pas uniforme, certains agents bénéficieront d'un arbitrage réglementaire. Cela conduit alors au problème du home-host. Nous sommes dès lors face à la question suivante : « *Quelles sont les réglementations applicables à une banque d'envergure internationale ; celles du pays dans lequel est implantée la maison mère, une succursale ou une filiale ?* ». L'arbitrage réglementaire laisse planer des questions d'éthique ou de comportement sur le monde bancaire.

L'implémentation de ces nouvelles réglementations implique la prise de certaines mesures par les banques. En effet, celles-ci peuvent et doivent mettre en place de nouveaux outils, modèles et moyens de communication, pour satisfaire aux exigences du régulateur. Nous pouvons facilement imaginer que cela implique des conséquences financières et logistiques au sein des banques. Ainsi, par exemple, les surcoûts engendrés par l'implémentation des nouvelles normes, vont être supportés par les clients. Nous pouvons penser que les taux d'intérêt pour les

gestion) <http://www.andese.org/chronique-de-nadia-antonin/258-la-procyclicite-des-normes-prudentielles-et-comptables.html>.

⁹⁷ Suivant les cultures bancaires, la structure du capital des banques pourra diverger d'un pays à l'autre. Nous notons une grande différence entre les banques de l'Union Européenne pour qui les actifs sont composés à 30% de prêts et 70% de valeurs mobilières et autres actifs, alors que les banques américaines ont une composition d'actif qui montre une tendance opposée 60% de prêts et 40% de valeurs mobilières et autres actifs. Aglietta, M. et Berrebi L. (2007). *Désordre dans le capitalisme mondial*. Odile Jacob, p. 448.

⁹⁸ Bien que des normes comptables internationales existent en vue d'uniformiser à l'échelle globale la comptabilité, ces dernières ne sont pas encore toutes appliquées également. Dès lors certains pays bénéficieront d'avantage comptable et d'autres non. En conséquence, les provisions des banques seront plus ou moins importantes, ce qui explique en partie les réactions réfractaires de certains. (Colmant, 2014)

prêts pourraient augmenter. Nous voyons aujourd'hui que ce n'est pas le cas, néanmoins nous pouvons supposer que cela est une des conséquences du contexte économique difficile que nous connaissons en cette période.

Paragraphe 4 - Bâle 2.5

En réponse aux limites de Bâle II, avant même la mise en place de Bâle III, un texte intermédiaire, connu sous le nom de Bâle 2.5 (parfois appelé Market Risk Rules Requirements, « MRR ») va être approuvé en 2009. Le risque ciblé par ces réglementations, c'est le risque de marché. Ce nouveau texte visera à imposer des exigences minimales de capital réglementaire. Une attention particulière, dans les méthodes utilisées, sera apportée aux positions couvertes de la banque, à la titrisation, et aux positions impliquant l'utilisation de différentes devises (JPMorgan Chase & Co., 2013).

Parmi les buts poursuivis par Bâle 2.5, on retrouve tout d'abord le renforcement des mesures déjà imposées par le texte de Bâle II, en incluant notamment les facteurs cités ci-dessus. Ensuite, Bâle 2.5 va mettre en œuvre un encadrement de la titrisation effectuée par les banques (Comité de Bâle pour le Contrôle Bancaire, 2014a).

Les méthodes d'évaluation du risque de marché selon la VaR seront toujours d'application, même si certaines nuances leur seront tout de même apportées. On retrouve par exemple la Stressed VaR, introduite suite à l'implémentation de ce texte, et qui est basée sur la VaR que nous avons étudiée précédemment. Dans ce nouveau cadre, les valeurs étudiées pour la détermination de la VaR refléteront un stress sur le marché, d'où le nom de cette mesure « stressed » VaR (Henrard et Olieslagers, 2015).

Par ailleurs, de nouvelles mesures devant être prises par les banques seront introduites. Tout d'abord, une exigence de fonds propre supplémentaire va être imposée : l'Incremental Risk Charge (IRC). Son but sera de couvrir les banques contre les risques de défaut et de migration de crédit (Basel Committee on Banking Supervision, 2009). Ensuite, une nouvelle mesure est adoptée pour améliorer la protection contre les risques de marché, et plus spécifiquement contre les variations de prix sur les marchés. Il s'agit du Comprehensive Risk Measure (CRM). Dans ce cadre, les banques devront mettre en place des réserves supplémentaires à hauteur de 8% du capital réservé à la protection contre le risque de marché.

Nous pouvons encore relever l'introduction des premiers stress tests, qui auront pour but de mesurer et de contrôler les risques liés aux positions couvertes des banques sur les marchés.

Ceux-ci seront basés sur différents scénarios, afin de simuler la réaction des banques face à certaines menaces (JPMorgan Chase & Co., 2013).

Une attention particulière est portée à la titrisation, et des mesures sont prises en vue de limiter les différents risques auxquels les banques sont sujettes lorsqu'elles ont recours à l'utilisation d'actifs titrisés. En ce qui concerne le risque de crédit, une « due diligence » est mise en place en interne, afin d'évaluer le risque de crédit porté par des actifs titrisés, et éventuellement re-titrisés, dans lesquels une banque souhaiterait investir. Au niveau du risque de marché, les actifs titrisés sont pris en compte dans le calcul de la VaR (JPMorgan Chase & Co., 2013).

Les modèles qui seront développés, implémentés et utilisés au sein des banques feront quant à eux l'objet d'audits. Dans un premier temps, les modèles devront être validés en interne au niveau du service ayant mis en place le modèle, puis au niveau d'un service de la banque qui ne sera pas intervenu dans la construction du modèle. Ensuite, il faudra être certain que les modèles construits, en plus d'être corrects, soient également adaptés à la structure de la banque et à son rayon d'activité. Par la suite, un backtesting sur les données obtenues devra être effectué. Il faudra aussi s'assurer que les mesures soient transparentes et accessibles (Basel Committee on Banking Supervision, 2011b).

Partie 3 - Les réglementations Bâle III

Chapitre 1 - Présentation des réglementations de Bâle III

Les accords de Bâle III ont été introduits en 2010 lors du G20 qui s'est tenu à Séoul. KPMG (2010) explique que selon le Comité de Bâle, ces accords sont construits en vue d'atteindre deux grands objectifs. Le premier est similaire aux objectifs défendus par les textes précédents de Bâle I et Bâle II : il s'agit du renforcement des normes encadrant les réserves de capital et de liquidité en vue de promouvoir le développement d'un secteur bancaire stable et fort. Le second objectif se veut quant à lui plus innovant. Il tend à améliorer la capacité de réponse des banques en période de stress. Jusqu'alors, nous avons vu que l'ensemble des mesures prises était plutôt basé sur une hypothèse de normalité des marchés, même si, dans le texte de Bâle 2.5., le régulateur commence à s'intéresser à cette nuance. Les périodes de stress n'étaient pas prises en considération dans la mise en place des réserves à constituer par les banques. La mise en œuvre de ce nouvel objectif aura pour effet d'augmenter les réserves et donc d'armer les banques en cas de stress sur le marché.

Nous allons voir que, en suivant cette idée, le régulateur va mettre en place de nombreux outils. Nous pensons par exemple à l'introduction de nouveaux ratios ou de buffers. Ces aspects seront développés dans la suite de cette partie.

Section 1 - Les grands principes : présentation des nouvelles innovations

La figure ci-dessous reprend les grands principes de Bâle III que nous allons développer dans la présente section.

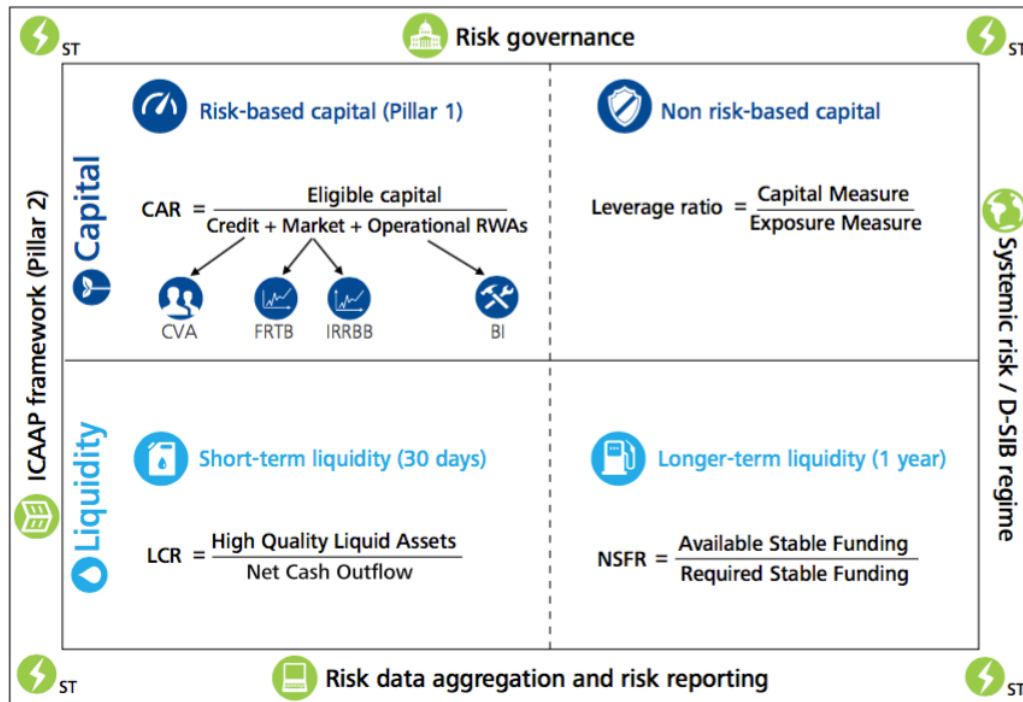


Figure 3 : Les ratios de Bâle III⁹⁹ (Bertholon-Lampiris, 2015).

Nous pouvons voir que le texte de Bâle III s'articule autour de deux notions, déjà bien présentes dans les précédents accords de Bâle II, à savoir le capital et la liquidité. Dans un premier temps, nous allons aborder les mesures portant sur la notion de capital, avant de développer dans un deuxième temps les aspects liés à la liquidité.

Paragraphe 1 - Le capital, gage de solvabilité des banques

Alinéa 1 - Le ratio d'adéquation du capital

La première grande mesure que nous allons présenter affecte le capital que les banques doivent garder en réserve. Il s'agit du Ratio d'Adéquation du Capital (RAC), désigné par l'abréviation « CAR » sur la figure. Le RAC est le rapport entre le capital et les actifs pondérés en fonction du risque qu'ils portent.

⁹⁹ Abréviations reprises dans la figure ; BI: Business Indicator ; CAR: Capital Adequacy Ratio ; CVA: Credit Valuation Adjustment ; DSIB: Domestic Systemically Important Bank ; FRTB: Fundamental Review of the Trading Book ; ICAAP: Internal Capital Adequacy Assessment Process ; IRRBB: Interest Rate Risk in the Banking Book ; LCR: Liquidity Coverage Ratio ; NSFR: Net Stable Funding Ratio ; RWA: Risk-Weighted Asset ; ST: Stress Testing. (Bertholon-Lampiris, 2015)

Le numérateur de ce ratio représente le capital, qui sera défini de manière plus granulaire dans les accords de Bâle III, par rapport à ce que nous avons pu observer dans les textes précédents. Dans le même sens, nous pouvons voir que le Tier 1, déjà présent dans Bâle II et divisé en deux sections distinctes, parfois elles-mêmes subdivisées.

Nous trouvons, d'une part, le Common Equity Tier 1 (CET1), qui est composé de capitaux de grande qualité, et qui doit représenter 45 bps du ratio. A celui-ci viendra se greffer un Capital Conservation Buffer ou « coussin de sécurité », représentant au minimum 25 bps du RAC. Il permettra de renforcer le Tier 1. De cette manière, en ne considérant que le T1, le niveau plancher du ratio sera de 7%. L'Additional Tier 1 (AT1) est également pris en compte, et devra représenter au minimum 15 bps. Le RAC, basé sur l'ensemble du Tier 1, devrait alors être d'au moins 8,5%, tandis que le niveau du Tier 2¹⁰⁰ (T2) sera de 2%. Dès lors, nous aurons un Ratio d'Adéquation du Capital au moins égal à 10,5%. (Bertholon-Lampiris, 2015).

KPMG (2011a) nous explique qu'un buffer contracyclique est aussi introduit dans le texte de Bâle III. Dans ce cadre, les régulateurs nationaux pourront décider du niveau du buffer qui devra être respecté par les banques. Ce niveau pourra varier entre 0 % et 2,5%.

Relevons aussi que des exigences particulières sont établies pour les établissements représentant un risque systémique majeur. Ainsi, le Comité nous dit « *to meeting the Basel III requirements, global systemically important financial institutions (SIFIs) must have higher loss absorbency capacity to reflect the greater risks that they pose to the financial system* » (BCBS Reforms – Basel III, s.d.). L'ensemble des paramètres et niveaux correspondants présentés précédemment sera aussi d'application ici. Les SIFIs devront en outre introduire un coussin systémique, qui permettra notamment de prévenir le phénomène du « too big too fail ».

L'ensemble des valeurs concernant le RAC, qui sont exprimées en pourcentage, est repris dans le tableau ci-contre¹⁰¹. Notons que les données numériques présentées en italique sont réservées aux SIFIs.

¹⁰⁰ Le Tier 2 est une partie du capital jugée moins sûre que le Tier 1. Il est composé notamment de réserves réévaluées, de réserves latentes, d'instrument hybride ou de dettes subordonnées. Investopedia. (2016). *Tier 2 Capital*. En ligne <http://www.investopedia.com/terms/t/tier2capital.asp>, consulté le 13 mars 2016.

¹⁰¹ Lafinancementpour tous.com. (2015). *Le Comité de Bâle*. En ligne <http://www.lafinancementpour tous.com/Decryptages/Dossiers/Comite-de-Bale/Bale-III/Le-renforcement-de-la-solvabilite-des-banques>, consulté le 15 mars 2016.

En % des actifs pondérés du risque	CET1	AT1	T2	Total fonds propres
Minimum	4,5 (4,5)	1,5 (1,5)	2 (2)	8 (8)
Conservation Buffer	2,5 (2,5)	-	-	2,5 (2,5)
Total Minimum	7 (7)	1,5 (1,5)	2 (2)	10,5 (10,5)
Coussin contracyclique	-	0 à 2,5 (0 à 2,5)	-	0 à 2,5 (0 à 2,5)
Coussin risque systémique	-	0 (1 à 3,5, jusqu'à 5 dans certains cas)	-	0 (1 à 3,5, jusqu'à 5 dans certains cas)
Total global	7 (7)	1,5 (9)	2 (2)	10,5 (18)

Tableau 6 : Récapitulatif de la composition du capital pour le RAC (valeurs exprimées en pourcents)¹⁰².

Différents outils vont être utilisés pour définir le risque porté par les actifs ; ils seront définis en fonction du risque qu'ils cherchent à mesurer, à savoir les risques de crédit, de marché ou opérationnel.

Alinéa 2 - Mesure du risque de crédit

Le risque de crédit, défini plus tôt dans ce mémoire, va être encadré par le développement d'un nouvel outil, à savoir le CVA ou « *Ajustement de la Valeur de Crédit* » (AVC). KPMG (2011a) nous parle de cette mesure comme étant l'« *Application de charges de capital additionnelles au titre de pertes potentielles de valeur des expositions liées à un risque de défaut [...] de la contrepartie* »¹⁰³. Le modèle de calcul sur lequel se base l'AVC est fondé sur celui de la VaR, prenant en compte un niveau de confiance de 99% (Bertholon-Lampiris, 2015).

Alinéa 3 - Mesure du risque de marché

Deux outils complémentaires sont mis à la disposition des banques pour leur permettre d'évaluer le risque de marché qui leur correspond.

Il y a le Fundamental Review of the Trading Book¹⁰⁴ (FRTB), d'une part, et l'Interest Rate Risk in the Banking Book¹⁰⁵ (IRRBB), d'autre part (Bertholon-Lampiris, 2015). La

¹⁰² Idem.

¹⁰³ Au plus la probabilité de défaut d'un emprunteur sera élevée, au plus la proportion de capital à réserver pour se protéger du risque de crédit sera grande.

¹⁰⁴ Cherche à déterminer le risque supporté par le portefeuille de négociation.

¹⁰⁵ Cherche à déterminer le risque supporté par le portefeuille d'investissement.

différence entre ces deux notions est l'intervalle de temps considéré. Le premier outil prend en compte un horizon de court terme, c'est-à-dire un horizon de moins d'un an, alors que le second permet d'étudier le risque de marché à moyen et long terme (Avis du Comité économique et social européen, 2005). Afin de mettre en évidence la frontière, parfois étroite, entre ces deux notions, le Comité a mis en place une liste exhaustive des actifs visés par chacune d'entre elles (PWC, 2016).

La FRTB aura pour but de couvrir les banques contre le risque de marché courant. Cela rejoint l'idée de court terme qui caractérise les portefeuilles de négociation des banques. Deux approches seront applicables : l'une est standardisée et l'autre est basée sur des modèles internes. Dans le cadre de l'approche standardisée, le régulateur a, en résumé, développé une mesure générale pour les risques liés aux taux d'intérêts et aux taux de change sur le marché. Sur base de cette mesure, les banques devront mettre en place des réserves en capital adéquates (EY, 2016). Dans le cadre de l'approche interne, il faudra veiller à remplacer la VaR par l'Expected Shortfall, qui est une mesure similaire du risque prenant aussi en compte le risque impliqué par la queue de la distribution (PWC, 2016).

L'approche IRRBB va prendre en compte quatre types de risques distincts. Tout d'abord nous trouvons le « gap risk » (risque d'écart), qui est lié à la synchronisation des changements de taux des instruments d'une banque. Ensuite, nous trouvons le « non-parallel gap risk » (risque d'écart non parallèle). Celui-ci réside dans un changement au niveau des taux d'intérêt relatifs pour un instrument déterminé. Cela remet donc en question la qualité des couvertures de certains instruments. Nous trouvons encore le « optionality risk » (risque issu des options), qui réside dans le risque découlant de l'évolution des prix selon des changements automatiques ou intentionnels des taux d'intérêts. Il touche tout particulièrement les options. Enfin, nous trouvons le « basis risk » (risque de base), qui est lié au cadre défini par le taux et/ou la courbe de référence. Il conduira à des écarts entre les valeurs attendues et les valeurs réelles observées (Basel Committee on Banking Supervision, 2015).

Alinéa 4 - Mesure du risque opérationnel

Dans le cadre du risque opérationnel, les approches présentées précédemment dans le cadre de Bâle II sont d'application. Notons qu'une innovation est tout de même apportée au calcul du risque. Elle réside dans l'abandon de la méthode basée sur les « revenus bruts » au profit d'une autre, qui est la « Business Indicator (BI) approach ». Cette approche sera basée sur

des mesures statistiques précises qui permettront une meilleure évaluation du capital nécessaire à la couverture du risque opérationnel. Auparavant, quand l'approche par les revenus bruts était en vigueur, les pertes effectuées avaient pour impact la diminution du capital requis en réduisant les revenus bruts. Maintenant, avec l'introduction de l'approche BI, les pertes seront comptabilisées en valeur absolue et viendront en conséquence gonfler le capital minimum requis pour se couvrir contre le risque opérationnel. (Bertholon-Lampiris, 2015)

Alinéa 5 - Le ratio d'effet levier

La détermination de l'effet levier n'est pas basée sur une approche orientée risque. Le rôle de ce ratio sera de limiter l'effet levier des banques en le plafonnant à 3%¹⁰⁶. Il permettra ainsi de réduire les risques pris. Cela implique que le total des actifs d'une banque ne peut pas être 33 fois plus important que le capital détenu par la banque. (KPMG, 2011b). Cette mesure d'application, simple et transparente, bien que non orientée risque, va s'imposer aux banques comme un cran d'arrêt.

L'ensemble des mesures présentées ci-dessus est à introduire dans un contexte de long terme. En conséquence, pour pallier au manque d'outils permettant le renforcement du système à court terme, le régulateur met en place deux ratios de liquidité.

Paragraphe 2 - La liquidité

Le texte de Bâle III apporte deux grandes innovations dans le domaine de la régulation de la liquidité des banques à court et très court terme. C'est par l'introduction des deux ratios que nous avons mis en évidence dans la présente section que le régulateur s'est montré novateur.

Alinéa 1 - Liquidity Coverage Ratio (LCR)

Le délai de référence pour ce ratio étant de 30 jours, il permet d'établir une évaluation de la liquidité des banques à très court terme. Le numérateur est composé de cash ou équivalent, les high quality liquid assets¹⁰⁷, soit des actifs liquides de haute qualité. Le dénominateur reprend quant à lui les sorties nettes de cash. Le rapport entre numérateur et dénominateur doit être de

¹⁰⁶ Expression du ratio d'effet levier : $\frac{\text{Capital Tier 1}}{\text{Exposition}} \geq 3\%$ (PWC, 2011)

¹⁰⁷ Selon le Comité (2013), ces actifs sont définis selon quatre caractéristiques fondamentales ; ils représentent un faible risque, leur évaluation est sûre et simple, ils sont faiblement corrélés avec des actifs risqués, et ils bénéficient d'une cotation sur une place reconnue. Ces actifs sont aussi dotés de caractéristiques liées au marché ; ils doivent être issus d'un marché d'une taille minimum et dynamique, être peu volatiles et bénéficier d'une réputation proche de celle des valeurs refuges.

100%. Ce ratio est imposé aux banques en vue de les rendre plus solides lorsqu'une contraction de la liquidité prend place sur le marché.

Le fait de pousser les banques à construire des armes leur permettant de faire face à ce genre de situations permettra à terme de renforcer le système, et donc de réduire/gérer le risque systémique (KPMG, 2011a). Notons tout de même que l'obligation imposée par le LCR est échelonnée dans le temps. Les banques devront présenter un ratio de 100% seulement à l'horizon 2019. Actuellement, les seuils à respecter sont évolutifs et augmentent de 10 unités par an¹⁰⁸ (Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire, 2013).

Alinéa 2 - Net Stable Funding Ratio (NSFR)

La période de référence prise en compte est ici d'un an. Cette mesure est construite dans l'optique d'assurer la liquidité des banques à court terme. Son objectif est de pousser les banques à l'utilisation de liquidités stables pour le financement de leurs activités. Le seuil de 100% devra être respecté dès 2018, une période d'observation ayant d'abord été instaurée pour une période s'étalant de 2011 à 2018 (EY, 2011). De manière générale, les banques vont devoir augmenter leurs avoirs en liquidité de court terme pour atteindre les exigences imposées par ce ratio. Cela aura pour effet positif de renforcer la stabilité du système (KPMG, 2011a).

Ces deux ratios, portant sur la liquidité, auront pour but commun de prévenir l'occurrence de crises dues à un manque de liquidité, en renforçant et augmentant leurs ressources liquides.

Paragraphe 3 - La transparence

Bâle III aura aussi pour but de pousser les banques à plus de transparence dans leurs activités. Par exemple, elles vont devoir publier un détail de la composition de leur capital réglementaire. De la même manière, un détail de leurs comptes et du calcul des précédents ratios devra être publié. Ainsi, par la communication de ces données, les banques seront plus transparentes aux yeux des régulateurs et des investisseurs (Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire, 2014b).

Parallèlement à Bâle III, nous remarquons que la mise en place du Common Reporting Standards (CRS) s'opère au sein de l'Union Européenne. Celui-ci aura un but similaire à FATCA, norme mise en place aux Etats-Unis comme nous l'avons évoqué plus tôt. L'objectif de

¹⁰⁸ Seuil de 2015 : 60% ; Seuil pour 2016 : 70% ; Seuil pour 2017 : 80% ; Seuil pour 2018 : 90%.

ces normes est d'établir une identité claire des ressortissants européens ou américains ayant des comptes à l'étranger, en vue de rendre les transactions plus transparentes.

Par exemple, nous pouvons observer au sein de la maison dans laquelle nous réalisons notre stage, le Groupe Edmond de Rothschild, que FATCA et CRS ont des conséquences importantes sur les contrôles d'anti-blanchiment d'argent. En effet, une série de contraintes doit être respectée en vue d'identifier un investisseur pour éviter toute fraude. Cette problématique est bien connue des banques et joue un rôle important quant à leur réputation et la transparence dont elles doivent faire preuve. Le fait de rapporter aux autorités les statuts FATCA et CRS des différents investisseurs ou clients permettra d'augmenter la transparence des banques¹⁰⁹.

Paragraphe 4 - Stress test et test de contrôle

Dans le cadre du deuxième pilier des accords, des stress tests et des tests de contrôle vont être mis en place.

Les stress tests sont basés sur des scénarios mis en place par les banques et allant d'une situation optimale à une situation dramatique sur le marché. Les paramètres appliqués aux différents scénarios seront donc plus ou moins à l'avantage des banques. Le but sera d'étudier le comportement des banques et leur réaction face à des situations de stress, en stimulant ces réactions par l'intermédiaire de scénarios. La variable qui sera la plus surveillée sera la capacité de la banque à faire face à une perte de liquidité plus ou moins importante. A l'issue de ces tests, il sera plus facile de mettre en lumière les forces et les faiblesses des banques (Bertholon-Lampiris, 2015).

Selon le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (2013), les tests qui sont effectués doivent donner aux banques une indication sur le niveau minimal de capital qu'elles ont l'obligation de conserver. Ainsi, le Comité invite les banques à mettre en place des outils propres, afin de définir le niveau de capital qu'elles devraient effectivement détenir pour faire face à une période de tension sur le marché. Ce niveau pourrait être plus important que le niveau minimum de capital réglementaire requis.

En plus de mettre en place des stress tests, Bâle III impose aussi un backtesting pouvant être traduit comme la mise en place de tests de contrôle. Ces tests sont définis comme suit par le

¹⁰⁹ De Wolf, D. (2015). Global tax transparency: FATCA, CRS, European FATCA. En ligne <https://www.world.tax/articles/global-tax-transparency-fatca-crs-european-fatca.php> consulté le 27 février 2016.

Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (2010) : « *Backtesting is used to refer to any validation of a model that is based on the comparison of forecasts against realised values* ». Ils sont donc mis en place et effectués en vue de contrôler les résultats obtenus par les stress tests. Cela va pousser les banques à maintenir leur niveau de conformité.

Les stress tests donneront une idée plus précise de la résistance des banques par rapport à un événement plus ou moins néfaste sur le marché. Cependant, nous avons pu voir que les crises financières trouvent souvent leur origine dans des innovations sur le marché. Qui plus est, ces innovations ne sont pas toujours issues du milieu bancaire, dès lors, elles ne sont généralement pas réglementées. Le risque persiste que le régulateur, comme les autres agents économiques d'ailleurs, ne prenne réellement conscience de toutes leurs spécificités et problèmes potentiels qu'après l'apparition des premiers troubles causés par ces innovations. Dans ce contexte, nous pouvons nous demander si les stress tests prêteront suffisamment d'attention aux innovations et aux mouvements sur le marché. Il est donc important de faire de ces tests un outil de contrôle dynamique et non statique, s'adaptant aux changements sur le marché.

Paragraphe 5 - Les limites

La mise en place des outils devant permettre aux banques de se plier aux exigences des régulateurs est souvent très compliquée. De fait, les banques n'ont pas toujours les moyens de réagir rapidement à l'apparition de nouvelles exigences. Pour les petites institutions, par exemple, un problème de financement peut se poser. Quant aux grandes entités, elles seront confrontées à la complexité de leur structure.

Nous avons pu voir que deux nouveaux ratios, LCR et NSFR, sont présentés dans les accords de Bâle III. Nous pouvons souligner le fait que les tentatives d'amélioration d'un indicateur peuvent avoir comme conséquence la détérioration d'un autre. Il est donc parfois contre-productif de chercher à améliorer un résultat (Deloitte, 2013). Nous pouvons notamment observer cela au sein de la relation entre solvabilité et liquidité des banques. Ces valeurs n'étant pas toujours compatibles, l'amélioration de l'une d'elles peut conduire à la détérioration de l'autre.

Notons que l'introduction du LCR ne va pas affecter l'ensemble des métiers de la banque de la même manière. Deloitte (2013) relève notamment que les crédits à la consommation et aux financements des entreprises figurent parmi les branches qui sont fortement concernées par la mise en place de ce ratio. Le LCR va aussi contraindre les banques à détenir plus d'actifs

liquides. Cependant, ceux-ci n'étant généralement pas rentables, cela aura un effet sur la profitabilité des institutions.

C'est d'ailleurs à cette conclusion que nous conduit une étude dirigée par Deloitte en 2013, qui précise en effet que le NSFR aura tendance à diminuer la profitabilité des banques. Cette baisse de profitabilité se traduit notamment par une diminution du Return on Equity (ROE ou rentabilité des fonds propres) des banques due au renforcement du Tier 1 et des exigences de liquidité. L'Internal Rate of Return (IRR ou taux de rendement interne) est aussi affecté. Ces nouvelles réglementations impliquent des coûts importants pour les banques, ce qui a pour effet de réduire leur rendement¹¹⁰.

Nous comprenons que la mise en place du NSFR aura aussi des conséquences plus importantes pour certaines banques. En effet, selon KPMG (2011a) les banques de petite taille risquent de perdre en compétitivité, ce qui aura pour effet secondaire de réduire la compétition sur le marché. Cela influencera alors incidemment le prix des actifs sur le marché. Pour de nombreuses banques, à cause d'une faible demande, il deviendra complexe d'augmenter le nombre de dépôts de gros (entreprises, gouvernements, etc.) d'une maturité supérieure à un an. Dès lors, les coûts de financement des banques pourraient augmenter, ce qui impliquerait une diminution de leur profitabilité.

Aussi, ces régulations opérant comme des barrières à l'établissement de nouvelles banques sur le marché, leur mise en place va avoir pour effet de diminuer la concurrence (The Economist, 2010). En réduisant la compétition bancaire, par la complexification du champ réglementaire, le développement des grandes institutions va être favorisé, ceci au détriment des plus petites. De plus, les grandes banques ayant les capacités de se plier plus rapidement aux contraintes induites par les nouvelles normes (notamment grâce à des moyens financiers plus importants), elles bénéficieront d'un avantage réglementaire face aux petits établissements.

Nous avons souligné que la mise en place des normes de Bâle III est un processus assez long et difficile. En raison des importantes implications que peut avoir ce texte pour les banques, un échelonnement des obligations qu'il impose a été mis en place. De ce fait, par exemple, le LCR devra être au minimum de 60% en 2015 et non de 100% comme cela était initialement

¹¹⁰ Norton Rose Fulbright. (2010) *An introduction to Basel III – its consequences for lending*. En ligne <http://www.nortonrosefulbright.com/knowledge/publications/31077/an-introduction-to-basel-iii-its-consequences-for-lending>, consulté le 28 mars 2016.

prévu. Les banques devront afficher un ratio de 100% seulement à partir de 2019 (Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire, 2013).

On peut alors se demander si la lenteur d'application de la réglementation ne va pas poser certains problèmes. En effet, nous pouvons imaginer que durant le laps de temps nécessaire à l'implémentation des normes, le contexte puisse changer, ce qui ne manquerait pas de conduire à un décalage potentiellement important entre les normes applicables et leur environnement cible. Le risque serait donc que les réglementations ne soient plus adaptées et manquent leurs objectifs. Le régulateur pourrait donc rencontrer un problème dynamique d'évolution du contexte.

Un autre problème potentiel vient de ce que le texte de Bâle III, étant retranscrit dans le droit national par les autorités responsables, pourrait ne pas avoir le même impact dans les différents pays appliquant les réglementations. Ainsi, nous avons par exemple déjà souligné que les méthodes comptables utilisées d'un pays à l'autre peuvent varier, ce qui pourra impacter les ratios des différentes banques de manière plus ou moins avantageuse. Enfin, la composition du capital des banques aura un impact sur ces mesures.

A notre estime, les accords de Bâle III, qui avaient pour ambition de constituer un instrument normatif international et juste envers tous ses signataires, pourraient tout de même permettre à certains de tirer des bénéfices plus importants qu'à d'autres.

Chapitre 2 - Les réglementations de Bâle III auraient-elles été suffisantes pour prévenir la crise des Subprimes ?

Nous l'avons vu, la crise des Subprimes a bouleversé les marchés financiers et le secteur bancaire à une échelle mondiale. Cette crise a aussi mis en lumière les manquements des régulations qui étaient déjà en place à cette époque, ce qui a conduit au développement des accords de Bâle 2.5. et de Bâle III. Hennani (2015) explique que les quatre grandes lacunes des réglementations précédant la crise des Subprimes sont : le manque de mesures imposant certains niveaux de liquidité pour les banques, le non encadrement des établissements comportant un risque systémique global (SIFI et G-SIFI (Global-SIFI)), la faible qualité des fonds propres et enfin la procyclicité importante impliquée par les textes et mesures en place à l'époque.

Suite à l'électrochoc induit par la crise, et en réponse aux lacunes présentées *supra*, le Comité va rédiger les deux nouveaux textes de Bâle 2.5. et de Bâle III. Il n'est toutefois pas inutile de citer les propos d'Alan Greenspan, qui souligne que « *D'après [son] expérience, les banquiers en savent beaucoup plus sur le fonctionnement et les risques de leurs contreparties que*

les régulateurs » (Orléan, 2009)¹¹¹. Selon cette idée, le Comité ne connaîtrait pas le marché sous toutes ses coutures. Celui-ci, agissant comme un spectateur du marché, va donc devoir étudier l'ensemble des fonctionnements et spécificités qui demeurent flous pour lui, mais que les banquiers connaissent et maîtrisent. Nous pouvons supposer que cette première étape d'analyse va demander un investissement en temps fort important de la part du Comité.

Aujourd'hui, nous pouvons observer qu'avec l'introduction et le développement de l'implémentation de Bâle III à travers le monde, les lacunes soulignées précédemment tendent progressivement à être comblées. Cependant, dans le contexte que nous connaissons, en constante évolution, de nouveaux risques, amenés par les innovations, font leur apparition sur le marché. Le régulateur ne cessera donc jamais de courir derrière l'innovation pour la réguler. On pourrait alors se demander comment rendre la régulation plus dynamique, pour lui permettre de s'adapter plus rapidement au monde dans lequel elle évolue. A défaut, le risque est que la mise en place trop lente des réglementations n'implique leur obsolescence au moment de leur complète implémentation. La question se pose également de savoir dans quelle mesure une nouvelle norme pourrait être adoptée ex ante, c'est-à-dire en vue de réguler une innovation à venir.

Nous l'avons vu, la mise en place de nouvelles réglementations est souvent une réponse à l'introduction d'innovations sur le marché. Ainsi, les normes émises, notamment par le Comité, entrent généralement en vigueur après le développement et la diffusion des innovations à travers le monde. La relation au temps est un facteur important dans le cosmos réglementaire : en arrivant après l'innovation, les normes peuvent être vues comme des sanctions, et elles auront un caractère réparateur.

Cela peut avoir pour conséquence de pousser les banquiers à encore plus d'innovation pour éviter les contraintes liées aux réglementations en place. Néanmoins, nous pouvons aussi supposer que si les normes étaient mises en place avant l'innovation, des effets pervers similaires pourraient apparaître. Par exemple, les banquiers pourraient devenir complètement imperméables à toute idée de coopération avec les autorités compétentes. Nous verrons cela plus en profondeur dans la suite de cette partie.

¹¹¹ Notons qu'Alan Greenspan, qui fut à la tête de la Fed de 1987 à 2006, est un libéral. Il a participé à la libéralisation du marché en limitant la réglementation aux Etats-Unis. Suite à la crise des Subprimes, se rendant compte de son erreur, il présentera publiquement ses excuses (Orléan, 2009).

Aujourd'hui, la réglementation a donc un caractère réparateur et non préventif. Sur base de l'ensemble des développements réalisés dans ce mémoire, nous allons maintenant faire part des conclusions auxquelles nous a menée notre réflexion.

Section 1 - Des régulations plus proactives

Nous avons vu qu'un des problèmes liés à la réglementation est qu'elle n'est pas des plus dynamique. Généralement, les nouvelles normes répondent à des problèmes ayant affecté ou affectant le marché ou l'économie. La réglementation se présente donc purement comme une réponse aux observations faites dans un contexte précis, parfois très particulier. Dans ce sens, le régulateur n'est pas dynamique et peut difficilement détecter les brèches réglementaires dans lesquelles les banquiers peuvent se faufiler et développer des innovations, tout en répondant aux exigences réglementaires. Cela n'empêche pas le développement d'une menace à court, moyen, ou long terme pour la stabilité des marchés.

Voici, pour rappel, quelques exemples issus de la revue historique de ce mémoire : lors de la crise des Savings and Loans, les Trust Companies qui étaient très peu encadrées, mais pourtant clairement identifiées par les autorités de l'époque, ont pu contracter des risques insoutenables au vu de leur structure. De même, avant la crise des Subprimes, la titrisation était faiblement encadrée, mais bel et bien identifiée. C'est seulement suite à cette crise et à la mise en lumière des risques que la titrisation pouvait impliquer, que Bâle 2.5 puis Bâle III ont été mis en place. Tout ceci fut implémenté en vue de limiter les risques générés par une pratique déjà en place et ancrée sur le marché bien avant le début de ces différentes crises.

Afin de mieux comprendre le manque de proactivité du régulateur, nous avons contacté Madame Claire Renoirte, travaillant à la Banque Nationale Belge, pour lui soumettre certaines questions¹¹². Celle-ci nous a expliqué que lors de la rédaction de textes réglementaires, la première chose à faire était de cibler et définir le problème avant de se réunir pour arriver à un consensus sur la réponse à apporter. La définition de ce problème, nous dit-elle, est, en règle générale, extrêmement complexe, même lorsque celui-ci est préalablement mis en lumière par une crise. Les différents membres auront donc d'autant plus de difficultés à définir un problème s'il n'a pas été mis en évidence par une crise. Dans ce contexte, elle nous explique que les capacités de proactivité du Comité sont, en conséquence, limitées.

¹¹² Vous trouverez en annexe 1 la retranscription de notre entretien.

Une idée nous a alors traversé l'esprit : puisque les capacités d'anticipation des régulateurs sont limitées, en raison d'une difficile définition du problème ciblé, ne pourrait-on pas imaginer que les banquiers doivent consulter les autorités compétentes préalablement à la mise en place de toutes innovations ? Le travail d'anticipation des autorités réglementaires serait alors profondément simplifié, et se limiterait plutôt à un contrôle du risque apporté par les propositions d'innovation des banquiers. Un mécanisme d'autorisation serait alors ici à développer.

Comme le disait Alan Greenspan, ce sont bien les banquiers qui connaissent au mieux le marché. Dès lors, pourquoi ne pas les faire intervenir dans un travail conjoint avec le régulateur ? Nous nous rendons bien compte, après évocation au sein du Groupe Edmond de Rothschild, dans lequel nous avons effectué notre stage de fin d'études, que cette proposition serait très mal accueillie par le monde bancaire. Ainsi, Stanislas Kervyn de Marcke ten Driessche a souligné que cela reviendrait à tuer le métier de banquier. En effet, sans possibilité d'innovation « rapide » pour les banquiers, ceux-ci ne seraient plus motivés par l'exercice de leurs fonctions.

Nous pouvons même supposer qu'un des effets secondaires pourrait être la reconversion des banquiers dans d'autres métiers moins encadrés par les réglementations et offrant donc plus de liberté d'innovation. L'effet obtenu serait totalement opposé à celui escompté. Nous décidons donc d'abandonner l'idée d'un contrôle ex ante.

Bien que le développement de normes ex ante soit très complexe, Claire Renoirte nous a expliqué qu'un comité au sein de la Bank for International Settlements (BIS) est tout de même chargé d'effectuer un monitoring portant sur les innovations de marché. Celui-ci a donc pour mission d'identifier les nouveaux instruments utilisés par les banques. Le développement de normes en réponse aux résultats du monitoring reste cependant très complexe. Comme nous l'avons exposé plus tôt, toute la difficulté est de définir et circonscrire, en groupe, la problématique à viser par le régulateur. Aussi, Madame Renoirte souligne que lorsqu'aucune crise ne s'est encore produite en raison d'un produit financier risqué, ou d'un instrument particulier, il sera d'autant plus difficile de juger des efforts que les banques devraient fournir pour se couvrir contre les risques s'y rapportant.

S'il est impossible de fonctionner en collaboration avec les banquiers, et si la mise en place de normes ex ante est complexe, ne serait-il pas envisageable de développer un système de sanctions envers les institutions prenant des risques non mesurés ? Cela permettrait de limiter la prise de risques des banques, qui devraient, d'une certaine manière, s'autoréguler. En poussant ce

raisonnement à l'extrême, nous pourrions penser qu'aucune réglementation, ou presque, ne serait requise. Naturellement, il faudrait tout de même que le régulateur communique des critères précis quant aux degrés de risque jugés trop importants. Nous pourrions alors imaginer que le régulateur adopte une série de recommandations d'ordre qualitatif. Les sanctions appliquées dépendraient du jugement objectif des autorités compétentes en fonction des pays. Cependant, la mise en œuvre concrète de ce mécanisme pourrait poser un problème d'équité dans les jugements prononcés et dans les sanctions appliquées par les autorités compétentes. Nous n'approfondirons pas ce point ici.

Une dernière idée, basée sur notre développement antérieur, consiste à utiliser les testaments bancaires. Nous l'avons vu, l'écriture de ces testaments est vivement soutenue par certains (cf. Accords de Liikanen), mais elle n'est pas encore entrée dans le champ d'application d'accords ratifiés par un grand nombre d'états (les accords de Bâle III par exemple).

Si l'établissement d'un testament bancaire devenait une obligation légale imposée aux banques, et que celui-ci devait être transmis aux autorités compétentes, le pouvoir de contrôle et d'anticipation des régulateurs s'en trouverait considérablement renforcé. Par ailleurs, nous pensons que ce système serait moins contraignant pour les banques qu'une autorisation systématique et préalable à toute innovation. Dès lors, les banques seraient probablement moins réticentes à communiquer les caractéristiques de leurs innovations. Il serait alors probablement plus simple pour les autorités régulatrices de s'accorder sur des problèmes pouvant menacer le marché et devant être encadrés. Enfin, ce testament permettrait une meilleure compréhension, d'entrée de jeu, des innovations, et l'écriture des textes s'en trouverait donc facilitée.

Section 2 - Lutter contre l'obsolescence réglementaire

Paragraphe 1 - Accélérer les processus d'écriture, de validation et d'implémentation

Nous avons vu, avec Bâle III notamment, que la mise en place de normes à l'échelle globale peut parfois prendre énormément de temps. Ainsi, il faudra attendre 2019 pour que l'ensemble des obligations initialement prescrites par Bâle III soit appliqué par les banques. En effet, au vu de la lourdeur d'implémentation des normes, le processus de mise en application a dû être échelonné. On peut alors se demander si des normes, rédigées plusieurs années avant leur mise en application complète, ne seront pas finalement obsolètes?

En effet, l'innovation des banquiers est généralement plus vive et plus rapide que la définition du problème, la rédaction et la mise en place des normes venant l'encadrer. Ainsi, lorsqu'une norme est écrite dans un but précis, au regard d'une situation observable à un temps t , il n'est pas exclu que le contexte soit totalement différent en $t+1$. Cela peut donc conduire à une obsolescence des normes au terme de leur implémentation. Pour éviter cet écueil, une accélération de la mise en place des normes paraît donc souhaitable.

Les deux premières phases de la mise en place de nouvelles normes sont la négociation, d'une part, qui permet de définir le problème à traiter, et d'autre part, la retranscription des idées dans un texte clair et précis. Les phases de négociation et d'écriture, comme nous l'a expliqué Claire Renoirte, suivent un calendrier précis et préétabli. Ce calendrier, qui est suivi scrupuleusement, n'est pas facilement ajustable. Le nombre de pays concernés par les Accords de Bâle devenant de plus en plus important, nous pouvons imaginer à quel point les modifications d'un tel calendrier deviennent complexes à mettre en place.

Néanmoins, ces calendriers sont désormais plus serrés, nous confie-t-elle. Ceci, notamment en raison de l'urgence réglementaire issue de la crise des Subprimes. Nous nous sommes cependant demandé si le nombre croissant de participants n'avait pas pour effet d'augmenter le temps de négociation, et dès lors d'allonger le calendrier initial. Selon Claire Renoirte, ce n'est toutefois pas un problème : une fois que le calendrier est fixé, chaque pays s'y tient, et le temps de négociation ne lui semble pas rallongé.

Selon nous, l'accélération du processus de développement de nouvelles normes ne doit pas se faire en réduisant à tout prix le délai d'écriture. Il est important que le régulateur pèse l'ensemble des conséquences qu'un nouveau texte pourrait induire sur le marché, le renforcement d'une mesure pouvant en affaiblir une autre, comme nous avons pu le voir avec les ratios de solvabilité et de liquidité étudiés précédemment.

Nous savons que suite à l'écriture et à la validation du texte de Bâle III, les autorités nationales ont la possibilité, dans une certaine mesure, de réadapter le texte avant de le retranscrire dans le droit national. Notons, qu'au niveau de l'Union Européenne, comme l'a précisé Claire Renoirte, les textes sont d'abord retranscrits en CRD¹¹³ et depuis peu en CRR¹¹⁴. Une première retranscription a lieu à l'échelle de l'Union. Relevons que maintenant, avec le

¹¹³ Directive permettant une interprétation.

¹¹⁴ Règlement ne pouvant être interprété.

développement des CRR, une interprétation au niveau national ne sera plus possible, étant donné que la particularité des règlements est qu'ils ne peuvent être interprétés au niveau national, au contraire des directives.

Ainsi, même si les principes devant être respectés restent les mêmes, la retranscription des normes va impliquer une perte de temps et un allongement du délai s'étalant entre la rédaction et le début de l'implémentation. Soulignons également que même si le choix des wordings par le Comité est très réfléchi, réduire à néant la partie herméneutique du texte reste néanmoins délicat.

Une autre possibilité, pour réduire le délai de retranscription, serait d'imposer aux pays et à l'Union Européenne l'application du texte original. De cette manière, en plus de générer un gain de temps, tout arbitrage réglementaire pourrait être évité. Néanmoins, les banques qui devront appliquer le texte bénéficieront toujours de certaines fenêtres d'interprétation. Aussi, nous pouvons supposer que supprimer la part d'interprétation aux autorités nationales ou même européennes (pour les pays membres de l'Union) pourrait avoir un effet contraire à celui escompté.

De fait, si un pays se trouve profondément défavorisé par le texte original, il ne voudra pas l'appliquer sur son territoire. Nous pensons par exemple à l'idée que les banques aient des structures de capitalisation différentes en fonction des pays considérés, ce qui mène à un certain type de favoritisme dans l'application des normes en fonction de la culture bancaire du pays. Les normes comptables appliquées auront, de même, une influence. Aussi, comme le souligne Claire Renoirte, il serait inutile pour certains pays d'implémenter de telles normes, parce que les banques de grande envergure n'utilisent pas des mécanismes suffisamment développés. Dans ce cadre, Madame Renoirte fait référence aux pays en développement.

La problématique de l'arbitrage réglementaire se pose à nouveau, dès lors que les autorités nationales et plus généralement les banques se montrent réticentes face à une norme trop rigide et contraignante à leurs yeux. Le fait de couper court au processus d'interprétation au niveau national serait contrebalancé par des négociations plus importantes des accords. Cela pourrait donc mener à une perte de temps potentiellement plus importante que le gain réalisé par l'application uniforme du règlement. Sauter cette étape pourrait donc s'avérer contre-productif.

Un parallèle peut ici être fait avec le système de CRR qui est en cours de développement dans l'Union Européenne. En effet, lors de notre entretien, Madame Renoirte nous a indiqué que

l'utilisation d'un CRR, et non plus d'une CRD, comme outil de diffusion des accords au niveau européen, mène à des négociations plus soutenues du texte.

D'autres solutions peuvent être trouvées pour lutter contre l'obsolescence des réglementations. Nous pensons à la mise à jour régulière du texte par le Comité. Suivant cette idée, les accords ne seraient pas figés dans le temps, mais plutôt évolutifs. Ainsi, ils gagneraient en dynamisme, ce qui rejoindrait l'idée de proactivité défendue plus tôt. A cela viendrait s'ajouter une remise en question ou critique continue des normes par les régulateurs.

Après notre échange avec Claire Renoirte, nous avons compris que de nouvelles calibrations des normes étaient faites durant leur période d'implémentation. Le Comité de Bâle met en place des Quantitative Impact Studies (QIS) afin de réajuster le texte selon les changements de l'environnement. La calibration n'est pas quelque chose de figé dans le temps. En aiguisant leurs critiques envers leur travail, les régulateurs peuvent eux-mêmes en améliorer le contenu. Aussi, ces critiques et mises à jour ne peuvent être faites sans une étude continue du marché et de son évolution. Le monitoring, évoqué supra, est donc ici très important. En surveillant les mouvements du marché, leur définition pourra se faire de manière plus précise, ce qui améliorera les normes et le contrôle des agents du système bancaire. Le fait de jumeler l'étude des testaments des banques au monitoring permettra d'approfondir la compréhension des évolutions contextuelles.

Nous avons aussi pu prendre contact avec Monsieur Ahmed Nazmul de la Financial Conduct Authority (FCA)¹¹⁵ (vous trouverez en Annexe 2 notre échange de mails). Celui-ci précise que différents processus sont mis en place pour lutter contre l'obsolescence des normes. Aussi, une attention particulière est portée sur la pertinence de la nouvelle régulation pour le secteur qu'elle vise ; l'objectif est bien entendu que la nouvelle régulation soit pertinente dès le premier jour de son application, mais aussi qu'elle puisse le rester le plus longtemps possible.

Notons également que des études sont menées auprès des principaux acteurs concernés par la mise en place d'une nouvelle norme. Ahmed Nazmul nous précise que selon l'urgence, les délais peuvent être revus. Nous pouvons ici faire un rapprochement avec ce que Claire Renoirte nous a expliqué lors de notre entretien. Elle nous a ainsi expliqué que depuis la crise des Subprimes, les délais d'écriture des textes et les délais pour leur implémentation avaient été raccourcis.

¹¹⁵ Il s'agit de l'autorité anglaise ayant pour objectif la régulation des marchés financiers.

Cependant, étant donné que l'ensemble des processus d'écriture et d'implémentation de Bâle III s'étale sur 9 ans, on peut se demander de quelle façon il serait possible d'encore réduire ce délai.

Section 3 - Responsabilisation des acteurs

La piste de la responsabilisation des acteurs du marché pourrait aussi être explorée. Le fait que ces derniers se conscientisent face aux risques qu'ils peuvent prendre, mais aussi et surtout face aux risques qu'ils prennent en réalité, constituerait déjà un pas important. Cela permettrait de mettre en évidence les conséquences négatives que leurs prises de risques pourraient éventuellement avoir sur le marché et sur la société. Ainsi, du point de vue du risque de réputation, le fait de sensibiliser les banques à l'importance de la réglementation ne pousserait-il pas celles-ci à plus de conformité dans de plus brefs délais ?

Si les banques prennent conscience de l'importance et de l'impact positif de la mise en place des mesures imposées par le régulateur, elles auront probablement tendance à s'y conformer plus facilement. L'impact positif sera notamment une plus grande stabilité du marché ou une meilleure réponse des institutions en cas de crise. Aussi, si nous adoptons le point de vue d'un client, nous préférons probablement investir ou devenir client dans une banque qui respecte des principes de stabilité et de solidité tels ceux imposés par Bâle III.

Le client aura donc davantage confiance en la pérennité d'une institution ou d'une autre, selon que celle-ci respecte ou non l'ensemble des réglementations, et le cas échéant, qu'elle soit ou non sanctionnée « publiquement » pour certains manquements. La réputation de la banque serait améliorée. En résumé, si une banque voit les obligations réglementaires non pas comme une contrainte, mais comme l'opportunité d'améliorer sa solidité et son image, nous pouvons penser que l'implémentation des normes serait facilitée ; l'application des réglementations serait alors encouragée, et les processus de conformité accélérés.

Section 4 - Bâle III comme solution ?

Nous nous sommes posé la question de savoir si Bâle III pourrait éviter toute nouvelle crise financière. Pourquoi ne pas se demander si Bâle III aurait pu éviter la crise des Subprimes ? En effet, nous avons vu que c'est bien suite à cette crise que ce texte a été créé, comme un accord réparateur venant combler les brèches des précédentes régulations, et répondre à de nouvelles préoccupations soulignées par la crise. Serait-il donc suffisamment efficace si une même crise devait se reproduire ?

Il est ici intéressant de prendre en considération le contexte dans lequel la crise des Subprimes a pris place. Est-il toujours le même aujourd'hui ? Selon nous, le monde est un système mobile au sein duquel l'évolution est un phénomène omniprésent et continu. Des idées se développent et grandissent à travers les différentes époques, redessinant sans cesse l'environnement dans son ensemble. Dans ces conditions, nous pouvons bien imaginer que le contexte en 2007-2008, durant la crise des Subprimes, ou le contexte de 2010, au moment de la mise en place des prémices de Bâle III, ne sont pas tout à fait comparables au contexte que nous connaissons actuellement.

Bâle III étant un accord réparateur, nous pourrions supposer ou à tout le moins espérer que les mesures prises permettraient d'éviter une nouvelle crise dans un contexte similaire à celui que nous avons connu en 2007-2008. Cependant, les temps changent, de nouveaux risques voient le jour, et les accords de Bâle III ne couvrent très probablement plus l'ensemble des risques présents sur le marché à l'heure actuelle. Les acteurs ont dû innover, de nouveaux risques apparaissent sur le marché, risques dont nous ne pouvions suspecter l'existence jusqu'alors.

Dans ce contexte, nous pensons que si une nouvelle crise devait éclater, le texte permettrait probablement de limiter le développement de certains phénomènes apparus lors de la crise des Subprimes. Selon nous, il ne serait toutefois pas de nature à permettre aux banques de faire face aux nouveaux risques qui pourraient être mis en lumière par une nouvelle crise, et qui demeurerait cachés jusqu'à son éclatement.

Conclusion

« Les crises sont un « éternel recommencement », les historiens le savent et les spéculateurs veulent l'ignorer, sans doute parce qu'ils sont intéressés à le perdre régulièrement de vue. » (Boyer, Dehove, Plihon, 2004). Nous l'avons vu tout au long de ce mémoire, les crises se succèdent, et, dans l'ensemble, se ressemblent. Elles sont rythmées par un certain nombre d'étapes communes, comme l'asymétrie d'information, la spéculation, la perte de confiance, la contagion, le « credit crunch » et le « bank run », lesquelles sont plus ou moins prononcées en fonction du contexte dans lequel la crise se développe.

Outre cet « éternel recommencement », nous pensons qu'il est important de souligner que les régulations ont un caractère réparateur. Nous avons ainsi pu voir qu'à la suite de chacune des crises étudiées, de nouvelles réglementations avaient été mises en place. Après la crise des Subprimes, ce scénario s'est une nouvelle fois confirmé. Les accords de Bâle 2.5., puis de Bâle III ont vu le jour. Ces accords, et plus particulièrement les accords de Bâle III, visaient à renforcer les banques pour leur donner les capacités de faire face à une nouvelle crise financière. Cependant, selon nous, ces accords (de Bâle III) ont été écrits, en particulier, pour répondre aux difficultés connues en 2007-08. Partant de ce constat, la question s'est posée de savoir s'ils constitueront une solution efficace pour éviter toute nouvelle crise financière.

Après mûre réflexion, nous avons décidé de répondre à cette question par la négative. Néanmoins, ce propos n'est pas absolu et certaines nuances peuvent y être apportées. Ainsi, nous pensons que ces accords permettent malgré tout de consolider les banques et d'amplifier leur capacité d'anticipation. Cela dit, ces accords ne nous paraissent pas apporter les garanties suffisantes pour éviter le développement d'une nouvelle crise, parce qu'ils sont rédigés en vue de répondre à un problème précis (pour Bâle III, il s'agit de la crise des Subprimes) et dans un contexte donné.

En effet, si une nouvelle crise devait se produire, celle-ci prendrait place dans un contexte différent de celui que nous avons connu lors de la crise des Subprimes. Le concept de la relation au temps va alors prendre une place centrale. Les évolutions du marché se feront en fonction des changements de contexte, qui seront dépendants de la période visée, elle-même rythmée par l'apparition d'innovations sur le marché, et bien d'autres facteurs. L'ensemble ne sera point figé, au contraire des réglementations qui sont souvent fixes ou du moins très peu flexibles.

Afin de remédier à ce problème d'immobilité réglementaire, nous avons exploré diverses pistes de réflexion.

Tout d'abord, nous avons cherché à savoir dans quelle mesure il serait possible de rendre les réglementations davantage proactives. Dans cette optique, nous avons cherché à savoir jusqu'à quel point il serait possible de remédier au caractère réparateur des régulations. Nous avons d'abord pensé à pousser les banquiers à communiquer les fondements de leurs nouveaux instruments aux autorités pour leur permettre d'adapter leurs textes et d'exercer un contrôle *a priori*, par un mécanisme d'autorisation. Cependant, ce système nous est apparu trop contraignant, à tel point qu'il pourrait s'avérer contre-productif, car il pourrait freiner l'innovation et mettre à mal le secteur bancaire dans son ensemble ; nous pensons donc que cette mesure ne pourrait être développée.

Nous avons alors pensé à la mise en place de monitoring de la part des autorités régulatrices, ceci, afin qu'elles introduisent, sur base de leurs propres observations, dans les normes qu'elles émettent, les risques qu'elles identifieraient dans des innovations déterminées. Aussi, un système de sanctions pourrait être applicable. Les sanctions seraient dirigées vers les acteurs du marché qui prendraient des risques inconsidérés, risques qui devraient être définis par les régulateurs sur base de critères objectifs, pouvant être qualitatifs ou quantitatifs. En particulier, si les testaments bancaires venaient à se développer, ceux-ci pourraient être utilisés par les régulateurs comme outils d'analyse des structures utilisées par les banques. Cela pourrait éventuellement faire ressortir les risques apportés par certaines innovations sur le marché.

Nous avons ensuite cherché à comprendre dans quelle mesure il serait possible de lutter contre l'obsolescence des normes. En effet, la mise en place de nouvelles réglementations est parfois un processus très long. En raison du changement de contexte potentiel entre le commencement et la finalisation des démarches des régulateurs, il est possible que les « nouvelles » normes ne répondent déjà plus efficacement aux risques du marché au moment de leur application effective.

Pour éviter cet écueil, nous avons dans un premier temps envisagé la possibilité d'accélérer les délais d'écriture, de traduction et d'implémentation des normes afin de lutter contre l'obsolescence réglementaire. Cependant, l'accélération des délais d'écriture est quelque chose qui semble très complexe, tant il est important de mesurer soigneusement l'ensemble des conséquences découlant de l'adoption d'une nouvelle norme. L'accélération des calendriers

paraît donc bien difficile. Une fois les accords rédigés, nous pensons toutefois qu'il est possible de rendre leur retranscription plus rapide à l'échelle des différents pays concernés.

D'un point de vue général, les pays peuvent réinterpréter tout ou partie des accords émis par le Comité de Bâle, car ces accords ne représentent pas une obligation pour eux. Limiter cette possibilité d'interprétation permettrait certainement une accélération du processus. Au niveau de l'Union Européenne, une traduction immédiate des accords en règlement, ne permettant pas d'interprétation au niveau national, serait donc une piste de solution pour accélérer l'implémentation des normes au niveau des pays membres. Ainsi, toute la période nécessaire à la retranscription d'une éventuelle directive dans le droit national des pays membres pourrait être écartée.

Nous avons également pensé à d'autres solutions pour lutter contre l'obsolescence des normes. L'idée de procéder à des mises à jour des normes en cours d'implémentation peut être développée. De cette manière, nous pouvons imaginer que de nouveaux textes viendraient se greffer ou modifieraient le texte existant en vue de l'adapter au contexte changeant. Cela permettrait de lutter contre l'obsolescence des normes en prenant en compte les innovations du marché dans de nouveaux textes qui viendraient se greffer au texte initial du régulateur, ou le modifier.

Le fait de conscientiser les différents acteurs par rapport au bien-fondé des réglementations pourrait également permettre d'accélérer leur implémentation au niveau des banques, ce qui réduirait le calendrier de mise en place et permettrait une lutte contre l'obsolescence.

Nous l'avons vu, les pistes d'accélération de la mise en place des réglementations sont dans les mains des régulateurs. Il reste maintenant à savoir dans quelle mesure ceux-ci seraient prêts à accélérer les différentes étapes du processus d'implémentation d'une norme, et dans quelle mesure ils se donneront les moyens pour atteindre cet objectif.

Bibliographie

- Aglietta, M. et Berrebi L. (2007). *Désordre dans le capitalisme mondial*. Odile Jacob, p. 448.
- Avis du Comité économique et social européen sur la «Proposition de directives du Parlement européen et du Conseil relatives à la refonte de la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil du 20 mars 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice et à la refonte de la directive 93/6/CEE du Conseil du 15 mars 1993 sur l'adéquation des fonds des entreprises d'investissement et des établissements de crédit». (2005). *Journal officiel de l'Union Européenne*, 22 septembre, p.12.
- Arghyrou, M., & Kontonikas, A. (2011). The EMU sovereign-debt crisis: fundamentals, expectations and contagion. *Economic paper*, 436. European Commission.
- Azar, A.M. (1990). FIRREA: Controlling Savings and Loan Association Credit Risk Through Capital Standards and Asset Restrictions. *The Yale Law Journal*, 100(1), 149–168. <http://doi.org/10.2307/796766>
- Basel Committee on Banking Supervision. (2001). *The standardized approach to credit risk*. Supporting document to the new Basel capital accord, Bank for International Settlements.
- Basel Committee on Banking Supervision. (2005a). *Amendment to the Capital Accord to incorporate the market risks*. Bank for International Settlements.
- Basel Committee on Banking Supervision. (2005b). *An explanatory note on the Basel II IRB risk weight functions*. Bank for International Settlements.
- Basel Committee on Banking Supervision. (2009). *Guidelines for computing capital for incremental risk in the trading book*. Consultative document, Bank for International Settlements.
- Basel Committee on Banking Supervision. (2010). *Sound practices for backtesting*

counterparty credit risk models. Consultative document. Bank for International Settlements.

- Basel Committee on Banking Supervision. (2011a). *Operational risk: supervisory guidelines for the advanced measurement approach*. Bank for International Settlements.
- Basel Committee on Banking Supervision. (2011b). *Revision to the Basel II market risk framework*. Bank for International Settlement.
- Basel Committee on Banking Supervision. (2015). *Interest rate risk in the banking book*. Consultative document. Bank for International Settlements.
- Basel Committee on Banking Supervision reforms – Basel III. (s.d.). *Strengthens microprudential regulation and supervision, and adds macroprudential overlay that include capital buffers*. Bank for International Settlements.
- BBVA SICAV. (2015). *BBVA SICAV : prospectus*. Prospectus BBVA SICAV, Edmond de Rothschild, NAV Center.
- Beauvallet, M. (2008). *De la crise de 1929 à celle de 2008. Que pense le président de la FED de la crise bancaire?*.
- Bentoglio, G., & Guidoni, G. (2009). Les banques centrales face à la crise. *Revue de l'OFCE*, 110.
- Bertholon-Lampiris, F. (2015). *Basel III Framework : the butterfly effect*. Deloitte.
- Bianco, K. (2008). *The subprime lending crisis: causes and effects of the mortgage meltdown*.
- Blue Ribbon Committee (BRC) on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees (1999), *Report and recommendations of the Blue Ribbon Committee on improving the effectiveness of corporate audit committees*, New York, NY: New York Stock Exchange and NASD.
- Bong-Chan, K., Lee, D. et Stulz, R. (1999). *US banks, crises, and bailouts: from Mexico*

to LTCM. Miméo.

- Boyer, R., Dehove, M. et Plihon, D. (2004) *Les crises financières*. Paris : La documentation française.
- Boyer, R., Dehove, M. et Plihon, D. (2004) Les crises financière : analyse et propositions. In Boyer, R. Dehove, M. & Plihon, D. (Ed.), *Les crises financières* (p.10). Paris : La documentation française.
- Bradbury M., N.B. Redmayne et S. F. Cahan (2003), "An examination of the effect of political costs and corporate governance on audit effort: evidence from the New Zealand public sector using audit hour data", *2003 AFAANZ Annual Conference Brisbane*, Queensland, 6-8 July.
- Calomiris, C. (2007). Bank failure in theory and history: the great depression and other "contagious" events. *National Bureau of Economic Research Working Paper*, 13597.
- Cercle Léon Trotsky. (2009). La crise de 1929 et ses conséquences. *Les brochures du cercle Léon Trotsky*, 116.
- Choukroun, F. (2010). *L'apport des L-moments à la mesure du risque de marché : application au cas des hedge funds*.
- Clerin, M., & Razir, C. (2011). John Law a inventé la "nouvelle monnaie". *Diplomatic world*, 31, 72-76.
- Colmant, B. (2014). *International Accounting Standards*. Document non publiée, Université Catholique de Louvain, Louvain-la-Neuve.
- Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire. (2003). *Vue d'ensemble du nouvelle accord de Bâle sur les fonds propres*. Document soumis à consultation, Banque des règlements internationaux.
- Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire. (2006). *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*. Banque des règlements internationaux.

- Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire. (2013). *Bâle III : ratio de liquidité à court terme et outils de suivis des risques de liquidité*. Banque des règlements internationaux.
- Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire, (2014a). *Mises en œuvre de normes de Bâle III*. Banques des règlements internationaux.
- Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire, (2014b). *Bâle III : ratio de levier et exigences de publicité*. Banques des règlements internationaux.
- Curien, N., & Muet, P.A. (2004). *La société de l'information*.
- Dai, M., & Sidiropoulos, M. (2003). Asset prices and the monetary policy strategy of the ECB. *Munich Personal RePEc Archive Paper, 13833*.
- de Boissieu, C. (2004). Introduction. In Boyer, R. Dehove, M. & Plihon, D. (Ed.), *Les crises financières*, p.7. Paris : La documentation française.
- De Grauwe, P.D., & Ji, Y. (2012). *Mispricing of sovereign risk and multiple equilibria in the Eurozone*. Center for European policy studies, 361.
- Deloitte. (2013). *Bâle III et la gestion de la liquidité : nouveaux éclairages sur la mise en œuvre*. Financial services.
- Demaria, S. et Heem, G. (2014). *L'évolution du lien entre les normes comptables et prudentielles : une analyse du point de vue partie prenante du secteur bancaire*. Université Nice Sophia Antipolis.
- Dupret, X. (2008). La banque centrale européenne (a une solution à tout). *Gresea Echos*, 55.
- Enriques, L., et Volpin, P. (2007). Corporate governance reforms in continental Europe. *The journal of economic perspectives*, 21(1), pp. 117-140.
- Epstein, G., et Habbard, P. (2011). *Dette souveraine et spéculation: une interaction insidieuse*.

- EY. (2011). *Basel III Ernst and Young approach*.
- EY. (2016). *Fundamental review of the trading book: the revised market risk framework and its implications*.
- Frydman, C., Hilt, E., et Zhou, L.Y. (2012a). *The Panic of 1907: JP Morgan, Trust Companies, and the Impact of the Financial Crisis*.
- Gauvin, M-S. (2014). *Politique monétaire et secteur bancaire: instabilité financière et mise en évidence de nouveaux canaux de transmission*. Thèse de doctorat en science économique, Université du Sud.
- Gorton, G., & Metrick, A. (2010). Regulating the Shadow Banking System. *Brookings papers on economic activity*.
- Groupe d'experts de haut niveau sur la réforme structurelle du secteur bancaire de l'UE (2012). *Rapport final*. Commission Européenne.
- Härle, P., Heuser, M., Pfetsch, S., et Poppensieker, T. (2010). *Basel III : what the draft proposal might mean for European banking*. McKinsey and Company.
- Hautcoeur, P. C. (2001). La crise de 1929 et ses enseignements. *Economica, Crises financières*.
- Hennani, R. (2015). *De Bâle I à Bâle II: les principales avancées des accords prudentiels pour un système financier plus résilient*. Laboratoire Montpelliérain d'économie théorique appliquée.
- Henrard, L. (2015). *The risk management of financial institutions (part 1)*. Document non publié, Université Catholique de Louvain, Louvain-la-Neuve.
- Henrard, L. et Olieslagers, R. (2015). *The risk management of financial institutions (part 2)*. Document non publié, Université Catholique de Louvain, Louvain-la-Neuve.
- Herring, R.J. (2007). The rocky road to implementation of Basel II in the United States. *International Atlantic Economic Society*, 35, 411-429.

- Isenman, S.M. (2010). *Understanding financial crisis: identifying the differences between the financial crisis of 1984 and 2007*. California State University.
- JPMorgan Chase and Co. (2013). *Regulatory capital disclosures : market risk pillar 3 report*.
- KPMG. (2010). *Basel III : pressure is building...* Financial services.
- KPMG. (2011a). *Bâle III : les impacts à anticiper*. Financial services.
- KPMG. (2011b). *Basel III : Issues and Implications*.
- Kroszner, R.S., et Rajan, G.R. (1994). Is the Glass-Steagall act justifies? A study of the U.S. experience with universal banking before 1933. *The American Economic Review*, 84(4), pp. 810-832.
- Laughlin, R.J. (1991). Causes of the savings and loans debacle. *Fordham law review*, 59 (6).
- Lévy-Garvova, V. (1993). Le ratio Cooke et les fonds propres des banques. *Revue d'économie financière*, 27, pp. 47-73.
- Lim, A. K. (1998). The S&L crisis revisited: exporting an American model to resolve Thailand's banking problems. *Duke journal of comparative and international law*, 9:343.
- Lotti, L. (1990). Contribution à la théorie du monnayage : Money and Trade de John Law. *Cahiers d'Economie Politique*, 18, pp. 63-79.
- Marini, F. (2002). *Prêteur de dernier ressort et solidarité de place*. Université Paris IX-Dauphine.
- Marrakchi Chtourou, S. et Ben Hassine, S. (2006). *Impact de la mise en place des comités d'audit dans les banques tunisiennes*.
- McKibbin, W. J., & Stoeckel, A. (2009). *The global financial crisis: causes and consequences*. Lowy institute for international policy.

- Mendez, J., & Tutin, C. (2010). 1907-2007: de la "panique Roosevelt" à la crise des "Subprimes". *La crise: trois ans après quels enseignements?*.
- Minsky, H. (1982). *Can "it" happen again? Essays on Instability and Finance*.
- Mishkin, F. (1990). Asymmetric Information and Financial Crisis: a History Perspective. *National Bureau of Economic Research Working Paper*, 3400.
- Mizen, P. (2008). *The credit crunch of 2007-2008: a discussion of the background market reactions and policy responses*. Federal Reserve Bank of Saint-Louis, 90 (5).
- OECD. (2000). *Examens de l'OCDE de la réforme de la réglementation de la réglementation aux Etats-Unis 1999*. OECD Publishing.
- Orléan, A. (1992). Contagion des opinions et fonctionnement des marchés financiers. *Revue économique*, 43(4), pp. 685-698.
- Orléan, A. (2009). De l'euphorie à la panique : penser la crise financière. *Insee Méthode*, 125, Centre pour la recherche économique et ses applications.
- Pastré, O. (2015). Refonder la gouvernance financière mondiale. In C. Lubochinsky (Eds), *Les marchés financiers dans la tourmente : le défi du long terme*, p. 81. Paris : Presse universitaire de France.
- Peirce, R. (2015). La gestion et la surveillance des risques dans le secteur bancaire. In ICCI (Eds.), *Gestion des risques* (pp. 77-108). Anvers : Maklu-Uitgevers.
- Pozsar, Z., Adrian, T., Ashcraft, A., & Boesky, H. (2010). *Shadow banking*. Federal Reserve Bank of New York, Staff report.
- PWC. (2016). *Ten key points from Basel's fundamental review of the trading book*. First Take.
- Reis, J., Ferreira, F., & Monteiro Barata, J. (2013). Technological innovation in banking services: an exploratory analysis to perceptions of the front office employee. *Problems and Perspectives in Management*, 11(1).

- Ricol, R. (2008). *Rapport sur la crise financière*.
- Richardson, G. (2007). The Collapse of the United States Banking System during the Great Depression, 1929 to 1933. New Archival Evidence. *Australian Accounting, Business and Finance Journal*, 1(1), 39-50.
- Rodriguez, M. (2015). *International economic policy*. Document non publié, Universitat de Barcelona, Barcelone.
- Sanchez, M. (2010). Financial Innovation and the Global crisis. *International Journal of Business and Management*, 5 (N°11).
- San Julián, J. (2015). *History of economic thought*. Document non publié, Universitat de Barcelona, Barcelone.
- Schularick, M., & Taylor, A. (2010). *Credit booms gone bust: monetary policy, leverage cycles and financial crises, 1870-2008*. Paper presented at the Beiträge zur Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik 2010: Ökonomie der Familie.
- Sprague, O.M.W. 1910. A History of Crises Under the National Banking System. Publications of the National Monetary Commission. Washington, DC: Government Printing Office.
- Subbarao, D. (2011). *Financial regulation for growth, equity and stability in the post-crisis world*. Paper presented at the First CARFAL-BIS international conference, Mumbai.
- Szegö, G. (2013). The Basel Committee on Banking Supervision: A History of the Early Years 1974-1997. *Rivista di Politica Economica*.
- Tabatoni, P. (2000). *John Law, la Monnaie et l'Etat*. Institut français d'administration publique.
- Tallman, E.W., & Moen, J.R. (1990). Lessons from the Panic of 1907. *Federal Reserve Bank of Atlanta Working Paper (May/June)*.

- Tallman, E.W., & Wicker, E. (2009). Banking and Financial Crisis in United States History: What Guidance can History Offer Policymakers? *Munich Personal RePEC Archive Paper*, 21839.
- Teulon, F., Ftiti, Z., & Guesmi, K. (2014). *The crisis of the sovereign debts in the Eurozone: an overview*. Paris: IPAG Business School, Working paper 2014-168.
- Tothova, S. (s.d.). *Corporate governance failure in the Lehman Brothers case*.
- The Economist. (2010). *Third time's the charm?*. The economist newspaper limited. En ligne http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2010/09/basel_iii, consulté le 28 mars 2016.
- Wang, Z. (2006). *Technological innovation and market turbulence: The Dot-com experience*.