

FAUT-IL RÉTABLIR LA SCISSION BANCAIRE ?

Par « scission bancaire », on entend les mesures de séparation complète des banques de dépôt et des banques d'affaires prises dans la foulée de la crise de 1929. Alors que ces mesures venaient à peine d'être abrogées,¹ ce qui constituait le point d'orgue du mouvement de déréglementation financière à l'œuvre depuis le début des années 1980, la crise financière systémique qui s'est développée à partir de la mi-2007 a entraîné la nécessité pour les autorités publiques de procéder au sauvetage d'un nombre impressionnant d'institutions financières. À l'accroissement significatif, et dans certains cas dramatique, de l'endettement public entraîné par les mesures de renflouement en urgence est venu s'ajouter l'octroi de garanties d'état, elles aussi très importantes, qui étaient vues comme la condition nécessaire de la viabilité des plans de redressement à moyen et même long termes des institutions sauvées de la faillite.² Ces garanties réduisent de manière préoccupante la capacité d'endettement de nombreux états pour le financement de plans de relance de l'activité économique.

La crise a causé au sein de la sphère financière de violents remous dont l'impact sur l'économie réelle a provoqué une réflexion en vue d'une réforme du système financier et, en particulier, d'une réforme bancaire structurelle. Pour saisir les enjeux de celle-ci, il convient de préciser tout d'abord quelques notions essentielles.

La première distinction à établir est celle entre la banque de dépôt (dite aussi « commerciale ») et la banque d'affaires (dite aussi « d'investissement »). La première a pour fonctions de collecter des dépôts à court terme, y compris à vue, et de dispenser du crédit, ainsi que de mettre à disposition et gérer des moyens de paiement. Elle ne peut détenir des participations dans des entreprises non bancaires. La seconde ne peut recueillir des dépôts à court terme et doit donc financer sur le marché ses opérations de négociation de valeurs mobilières et de prise de participation dans des entreprises industrielles ou commerciales.

Par contraste, la *banque universelle* (modèle belge jusqu'en 1934 et à nouveau depuis 1993) peut effectuer toute la gamme des opérations bancaires. Pour bien voir ce que cela implique, il y a lieu de faire une seconde distinction essentielle qui classe les actifs détenus par une

¹ 1993 pour l'arrêté royal belge de 1935, 1999 pour le Glass Steagal Act de 1933 aux États-Unis.

² Voir le cas Dexia en Belgique.

banque en deux catégories : le *portefeuille bancaire*, qui comprend les créances issues de toute espèce d'octroi de crédit et le *portefeuille de négociation*, dans lequel sont logées les positions sur instruments financiers et produits de base détenues à des fins de revente, en principe à relativement court terme, ou de « couverture », c'est-à-dire de gestion des risques courus sur d'autres éléments de ce même portefeuille. Sont notamment inclus dans ce portefeuille, outre les actifs classiques comme les obligations et les actions, la plupart des instruments dérivés (options, contrats à terme, contrats d'échange dits *swaps*,...) qui, comme les opérations sur matières premières, impliquent souvent des positions à découvert.³ Ce portefeuille, en raison des risques multiples auxquels il est exposé, est significativement plus risqué que le portefeuille bancaire.

La culture des banques d'affaires est très différente de celle des banques commerciales classiques qui ont à gérer sur la longue durée des risques de crédit fortement liés aux vicissitudes de l'économie réelle, tandis que les premières gèrent, pour l'essentiel avec un horizon de court et parfois de moyen terme, des positions purement financières et sont incitées à, sinon forcées de réaliser des placements à risque élevé pour satisfaire les exigences de rendement élevé de leurs actionnaires. Comme l'a fait observer Stiglitz, dans la grande majorité des cas, comme celui de Fortis Banque, la culture de la banque d'affaires a contaminé l'ensemble de l'institution.

Pour évaluer de manière judicieuse les différentes propositions de réforme structurelle du secteur bancaire, il faut encore préciser les différentes motivations de la détention par une banque d'actifs de négociation et donner des indications sur les objectifs poursuivis par une telle réforme.

Les principaux motifs de détention par les banques d'actifs de négociation sont au nombre de quatre :

- opérations pour compte propre ou de spéculation⁴, c'est-à-dire : actifs acquis en vue d'une revente relativement proche, dans un but de profit ;

³ Engagement de fournir à terme des biens ou des titres qu'on ne possède pas au moment de la transaction.

⁴ Ce terme n'est utilisé que très rarement dans les textes officiels où il se voit substituer des périphrases plus ou moins alambiquées et floues, dont l'expression « opérations pour compte propre » est une des moins opaques, bien qu'insuffisamment explicite.

- opérations de couverture (transfert du risque à un tiers) dans le cadre de la gestion des risques de la banque, en particulier la gestion de la liquidité (gestion de trésorerie)
- positions liées aux activités pour le compte de la clientèle ;
- positions liées aux activités de « teneur de marché »⁵ sur les titres de dette publique ;

Un bref exemple, relatif aux activités de service à la clientèle, illustre le caractère complexe et, à la limite, paradoxal des situations dans lesquelles peuvent se trouver les banques commerciales. Une PME qui vend à l'exportation souhaitera souvent ne pas se trouver exposée aux fluctuations des taux de change et « verrouiller » le montant, exprimé dans sa propre devise, de ses opérations commerciales en devises et donc se « couvrir » contre le risque de change, ce qu'elle fera en transférant celui-ci à sa banque (de dépôt) , qui se charge de la mise en œuvre technique de sa transaction commerciale. Pour cela, elle achète par exemple à sa banque une option de change « sur mesure », c'est-à-dire qui corresponde exactement à toutes les caractéristiques, notamment d'échéance, de sa créance commerciale. Cette opération est dite de « gré à gré » Puisqu'une option est exercée au gré de l'acheteur, la banque, vendeur d'option, se trouve ainsi en situation de risque plein, exactement comme si elle avait spéculé pour compte propre sur le cours des devises en opérant sur le marché des produits dérivés. Elle doit donc gérer (souvent en acquérant d'autres titres de négociation) le risque de change multiforme qu'elle se crée pour rendre à ses clients ce service dit d'intermédiation.

Il existe donc des arguments non dénués d'une certaine pertinence pour autoriser les banques de dépôt et de crédit à pratiquer dans certaines conditions certaines opérations de négociation. Ainsi, La PME exportatrice pourra confier à son banquier principal l'intégralité de ses opérations commerciales en devises plutôt que de devoir réaliser seule ses opérations de couverture sur le marché organisé des instruments dérivés, beaucoup moins flexible et plus onéreux.

Quant aux objectifs principaux que l'on peut assigner à une réforme structurelle, ils sont au nombre de trois :

⁵ Rôle de centralisateur et régulateur d'un marché, indispensable pour en assurer la liquidité et la sécurité ; le teneur doit détenir en permanence un stock des titres échangés.

- 1°) réduire autant que possible le risque de défaillance et ainsi minimiser, voire éliminer les interventions publiques, dont le coût est supporté par la collectivité ;
- 2°) mettre fin au système du « *too big to fail* » (« trop gros pour faire faillite ») : Il s'agit des « banques systémiques », dont l'importance dans les systèmes de crédit et de paiement est telle que leur mise en faillite provoquerait des perturbations à ce point graves de l'économie du pays que les pouvoirs publics n'ont pas d'autre issue que de les renflouer.
- 3°) éviter ou à tout le moins limiter plus ou moins fortement la possibilité pour les banques de se livrer à des opérations de spéculation financées par leurs déposants, directement ou indirectement (c'est-à-dire : par le biais de l'assurance publique des dépôts en cas de défaillance).

Pour atteindre le premier objectif, il y a lieu d'imposer aux banques des exigences de liquidité⁶ et de solvabilité⁷ plus sévères, de rendre obligatoire des mesures préventives : élaboration contrôlée de plans de résolution des défaillances et de redressement, ainsi que d'adopter des règles ménageant aux autorités publiques la faculté de contraindre tout ou partie des actionnaires et des créanciers à contribuer à cette résolution.

Pour ce qui est du second objectif, deux variantes sont possibles : soit une limitation drastique, à mettre en œuvre de manière graduelle, de la taille des établissements bancaires, soit l'imposition à ceux d'entre eux qui dépasseraient ladite limite, dans un schéma progressif qui puisse s'avérer rapidement dissuasif, une « surcharge en fonds propres », couverture en fonds propres qui vient s'ajouter à la couverture en fonds propres exigée par les accords de Bâle pour la gestion prudentielle des risques bancaires ordinaires (risques de crédit).

Pour atteindre le troisième objectif, la solution qui apparaît comme la plus efficace en raison de sa radicalité et de sa simplicité, est le retour à celle qui fut adoptée dans les années trente et qui consiste à scinder les banques universelles et à prohiber totalement les opérations de négociation dans le chef des banques commerciales. En Belgique, c'est celle que la commission spéciale de la Chambre avait préconisée dès 2009, à laquelle s'était rallié l'accord de gouvernement de 2011 et qu'Elio

⁶ A court et moyen termes, capacité de faire face à toutes les échéances de paiement

⁷ Se doter d'une structure financière qui ménage la capacité d'assurer au fil du temps l'équilibrage des flux entrants et sortants, sans être pour autant parfaitement liquide à tout moment.

di Rupo avait encore repris dans sa déclaration de politique générale de novembre 2012. Entretemps, il avait demandé à la Banque Nationale (BNB), chargée de la supervision des banques, un rapport qui parut en juillet 2013, après la publication d'un rapport intérimaire en juin 2012.⁸ Aux États-Unis, une proposition similaire a été déposée conjointement en 2013 par les sénateurs Cantwell (démocrate), King (indépendant), McCain (républicain) et Warren (démocrate).

Comme on le verra plus bas, aucune des autres propositions existantes à ce jour : « règle Volcker (2010) aux États-Unis, «règle Vickers » (2011) au Royaume Uni, rapport Liikanen (2013) de la commission constituée par l'Union Européenne (UE), ainsi que les ébauches des projets allemand et français n'a adopté cette position tranchée. Le dispositif prôné par la BNB se rapproche fortement de celui proposé par l'UE.

Les discussions portent donc dans une large mesure sur le degré de « cantonnement », c'est-à-dire de séparation, dans des entités juridiques distinctes, des activités de négociation et de banque commerciale. L'essentiel des problèmes résulte, comme on l'a vu, du fait qu'une même opération technique permet, selon ses modalités et son contexte, de réaliser soit un objectif prudentiel de gestion d'un risque, soit un objectif purement spéculatif. C'est la raison pour laquelle le rapport de la BNB fait état à plusieurs reprises, sans toutefois en expliciter la nature exacte, de la complexité et de la lourdeur des moyens de contrôle qu'il faudrait mettre en place pour empêcher la spéculation pour compte propre, en particulier pour ce qui est des activités de tenue de marché, qu'il est souvent difficile de distinguer clairement des opérations pour compte propre. Le rapport intérimaire de 2012 reconnaissait même explicitement la difficulté de « s'assurer que les banques 'cantonnées' n'exercent pas subrepticement des activités prohibées » (p.28). Cette difficulté s'accroît encore du fait de l'existence de groupes bancaires, le plus souvent transfrontaliers, réunissant sous une même majorité de contrôle des entités juridiques (filiales) exerçant les unes des activités de banque commerciale, les autres des activités de banque d'affaires auxquelles les premières pourraient en principe transférer les actifs qu'il leur serait interdit de détenir. La situation est encore plus compliquée en Belgique où la majorité des banques étrangères sont actives par le biais de succursales, entités purement opérationnelles régies par les règles du pays d'origine⁹.

8 Voir: <http://www.nbb.be/doc/ts/publications>

9 Le cas exemplaire est la conversion très récente en succursale de Deutsche Bank Belgium s.a.

À côté du cantonnement, le principal élément de l'arsenal réglementaire destiné à assurer la solidité financière des banques est l'instrument de dissuasion que constitue l'imposition par le dispositif dit de « Bâle 3 » d'une « surcharge en fonds propres » sur opérations de négociation dont la quotité est très significativement supérieure à celle exigée pour les risques de crédit. Faute de pouvoir rentrer ici dans les détails¹⁰, on se bornera à dire que cet instrument est loin d'être d'une efficacité totale et présente même un aspect paradoxal : si la surcharge est importante, la nécessité de rémunérer les capitaux propres additionnels pourrait inciter les banques à privilégier, parmi les activités de négociation autorisées, des opérations à haut rendement et donc à haut risque, ce qui créerait un véritable cercle vicieux.¹¹

Qui plus est, certains ont suggéré d'éviter à la fois des coûts de transaction trop onéreux et la création d'une « jungle réglementaire », source de problèmes d'interprétation, en autorisant purement et simplement les banques commerciales à détenir toute espèce d'actifs de négociation, à la seule exception des participations dans des fonds spéculatifs (*hedge funds*), jusqu'à concurrence d'un pourcentage, d'ailleurs encore à fixer, du montant total des actifs financiers détenus. À l'heure actuelle, le débat sur la dimension des mailles du filet de protection reste ouvert. Il est intensément « lobbyé » par les milieux financiers, comme en témoigne aux États-Unis le « détricotage » de la règle Volcker par d'innombrables amendements votés sous la pression du *lobbying*, qui a même obtenu la suppression totale des (timides) propositions de limitation de la taille des banques, tandis qu'au même moment la proposition radicale du « front uni sénatorial » ne franchissait même pas l'obstacle de la prise en considération.

Il n'est en outre pas possible de classer les différentes solutions avancées par ordre décroissant de « restrictivité ». Ainsi, la « règle Vickers », dont la discussion au Parlement est d'ores et déjà suspendue jusqu'en 2019, est la plus restrictive en matière de cantonnement : détention d'actifs de négociation uniquement dans le cadre de la gestion de la liquidité, mais autorise dans certaines conditions – il est vrai assez strictes – le « nid à conflits d'intérêts » que constituent les

10 Se référer à la littérature spécialisée, particulièrement abondante et touffue, sur la gestion des risques.

11 Le dispositif « Bâle 2 » est aujourd'hui la norme minimale, sauf aux États-Unis qui s'en tiennent toujours à « Bâle 1 ». Il concerne essentiellement, et ce au moyen d'instruments statistiques contestables, la liquidité à très court terme. Quant au dispositif « Bâle 3 », dont les instruments sont eux aussi discutables, ils concernent la liquidité et la solvabilité, mais entreront pleinement en vigueur au plus tôt en 2018, après deux périodes d'observation (2012 à 2015 ou 2018 selon les critères) qui pourraient donner ouverture à d'âpres renégociations...

transferts intra-groupe, ce à quoi se refuse absolument la « règle Volcker » qui interdit aux banques commerciales toute activité de négociation pour compte propre et aux autres entités du groupe bancaire d'exercer les activités interdites aux premières, mais admet par ailleurs la présence dans le portefeuille de négociation des banques commerciales d'un large éventail d'actifs de négociation incluant notamment les activités de tenue de marché, à la seule exception notable des parts de *hedge funds*. Le rapport Liikanen (UE) est une variante moins restrictive de la règle Vickers : autorisation des opérations pour compte propre et de l'activité de teneur de marché jusqu'à une certaine limite. Celle-ci une fois dépassée, la séparation est obligatoire. Dans ses recommandations 4 et 5, le rapport de la BNB adopte le même principe de base, mais dans une version plus restrictive encore, qui impose une double limite : d'une part, la fixation, pour l'ensemble des activités de négociation, du seuil de déclenchement d'une surcharge en fonds propres plutôt dissuasive ; d'autre part, une obligation de séparation lorsque le montant des activités de négociation pour compte propre excède une fraction définie du total des activités de négociation. Les projets allemand et français, jusqu'à présent moins aboutis, sont à presque tous les égards les moins restrictifs.

À travers une succession de crises qui ont eu un impact de plus en plus déstabilisateur sur l'économie réelle et donc sur les conditions de vie d'un nombre croissant d'êtres humains, le mouvement de déréglementation qui s'est amorcé au début de la décennie 1980 a installé les conditions de l'autonomisation progressive, puis de l'hégémonie d'une sphère financière elle-même soumise à la tyrannie d'une exigence de croissance indéfinie, sans égard pour la détérioration massive de ressources matérielles et de potentiel humain.

La répétition, depuis un quart de siècle, à intervalles de plus en plus brefs, de crises de plus en plus aigües qui n'ont pu, la plupart du temps, être résolues sans l'intervention, parfois massive des états, démontre de façon de plus en plus nette que l'instance politique est une composante inéliminable et même prépondérante, vu sa position de sauveteur en dernier recours, du système de décision économique et financier. Malgré cela, le monde de la finance demeure ancré dans la croyance, de plus en plus contestée parce que contredite de plus en plus clairement par les faits, en sa capacité de s'autoréguler par le seul jeu du marché et, par le fait même, dans sa volonté de dicter les choix

sociaux sur la base du seul critère de la rentabilité financière, en échappant de plus en plus largement à la régulation publique. C'est cet état d'esprit que reflètent encore et toujours les mesures de réforme structurelle du monde bancaire, telles qu'elles sont envisagées aujourd'hui, ainsi que l'absence, dans les textes cités, de toute indication, ne fût-ce qu'esquissée, sur la manière de contrôler effectivement le respect des règles du système complexe qui est proposé. Si aucune réaction significative ne se produit, on peut s'attendre à ce que cette dernière question, considérée à tort comme purement technique, soit réglée discrètement par un comité d'experts. Or, il s'agit en réalité d'une question politique majeure, à savoir : définir concrètement l'usage qui sera fait de l'épargne de la collectivité. C'est dans un débat politique largement ouvert et informé qu'il y aurait donc lieu de juger s'il convient de revenir à une solution du type « *New Deal* » assortie le cas échéant, par exemple dans le cas des PME, et sur la base d'un travail sérieux de d'anticipation des pièges possibles, d'un nombre restreint d'exceptions clairement et limitativement définies et dont la mise en œuvre puisse faire l'objet d'un contrôle fiable plutôt que de se résigner à l'issue démocratiquement inacceptable de se voir imposer un système d'une complexité telle qu'il soit impossible d'anticiper et de détecter les tentatives de contournement de la norme.

Robert COBBAUT

21.11.2013