

# L'AVENIR EST À LA SURVEILLANCE MACROPRUDENTIELLE



**Didier Cahen**

Délégué général  
Eurofi \*



**Jean-Marie  
André**

Senior fellow  
consultant  
Eurofi \*

Selon Eurofi, les termes du traité de l'UEM conduisent à ne pouvoir envisager l'intégration de la supervision que sur son volet préventif. Les superviseurs de l'Union doivent être constitués en réseau pour définir ensemble les règles prudentielles et assurer la convergence des pratiques.

## INTERVIEW

### ■ Quelles leçons peut-on tirer de la crise actuelle en matière de supervision financière ?

Cette crise traduit la forte diffusion internationale des risques. L'Europe n'est pas à l'origine de la crise américaine du *subprime*. Pourtant elle en subit les conséquences dans la mesure où ses institutions financières entretiennent des activités au plan mondial. Cette crise illustre aussi la rapidité des évolutions des métiers de la finance et des *business models* qui met en défaut les réglementations. En effet, la titrisation a contribué au développement d'un vaste système bancaire parallèle hors du contrôle des superviseurs qui a joué un rôle déterminant.

Dans ce contexte, la crise met en évidence les limites de la supervision sur une base nationale des groupes financiers (la supervision "solo"). Comme les acteurs financiers transfrontaliers se caractérisent de plus en plus par un fonctionnement très fortement intégré et centralisé. C'est au siège du groupe que sont élaborées les stratégies de croissance, sont planifiées les sources futures de profit, sont décidés les choix en termes d'innovations et sont identifiés les différents risques

correspondants. Une supervision fragmentée par pays ne permet plus aux superviseurs des pays où ces groupes disposent de filiales d'assurer un contrôle adéquat ni de protéger efficacement leurs déposants.

La crise financière fournit des exemples variés d'insuffisance du dispositif macroprudentiel actuel. La procyclicité des règles prudentielles a été identifiée dès leur mise au point sans que les autorités l'admettent et tentent d'y remédier. Le rôle systémique mondial pris progressivement par les deux monoliers américains Fannie Mae et Freddie Mac n'a pas été identifié. Il en est de même des conséquences du modèle *originate to distribute* sur la qualité des crédits distribués et la solidité du système bancaire. La crise montre enfin que la réglementation a accordé une confiance excessive aux modèles d'évaluation des risques et aux notations des acteurs ou de leur dette, ce qui a contribué à une expansion exagérée du crédit. La place excessive des ratings dans la décision des investisseurs n'a pas été détectée.

### ■ Au-delà de cette crise mondiale, quels sont les défis auxquels doit faire face la supervision financière ?

Elle exige la mise en œuvre d'une surveillance macroprudentielle qui complète la surveillance individualisée des institutions financières. Il s'agit, à l'avenir, d'analyser les implications systémiques négatives – pour les institutions financières, les consommateurs et les entreprises – que peuvent engendrer tant les transformations de l'économie réelle que l'innovation financière ou la formation de bulles d'actifs [1]. Ceci doit permettre une lecture commune des règles prudentielles et d'identifier si nécessaire des mesures complémentaires.

Sur le plan de la supervision des institutions internationales, les superviseurs d'un groupe doivent accéder aux informations disponibles au niveau de son siège, seule source d'identification des nouvelles vulnérabilités.

En même temps, les superviseurs des filiales doivent gar-

[1] Les bulles d'actifs peuvent être sectorielles ou régionales et concerner l'immobilier, les matières premières, les actions, les obligations, un risque pays...

\* [www.eurofi.net](http://www.eurofi.net)

Voir aussi l'entretien de MM. Cahen et André dans *Revue Banque* n° 705, septembre 2008.



der un rôle important car ils restent les mieux qualifiés pour assurer la surveillance de la conduite quotidienne des opérations, notamment en matière de risques opérationnels et de respect des dispositions nationales de protection des consommateurs. Ils sont également les seuls à même de détecter les dégradations locales des risques liés aux conditions économiques ou des marchés nationales.

Les institutions financières, de leur côté, ont besoin :  
– d’être soumises à un dispositif de supervision intégré qui les sollicite de manière organisée (nombre, localisation et fréquence des contacts, reportings),  
– de bénéficier de décisions rapides en matière d’exigences prudentielles,  
– d’éviter des exigences prudentielles inutiles ou différenciées par pays qui pèsent sur la tarification des produits offerts et qui sont source de distorsion de concurrence pour les acteurs domestiques ou transfrontaliers.

Ces groupes actifs au plan mondial devraient être supervisés à ce niveau, ce qui n’est pas possible pour des raisons politiques évidentes.

L’Europe, en revanche, doit constituer une opportunité pour offrir à ses États membres les informations pertinentes sur la santé financière de ces groupes financiers et renforcer la coopération avec les pays tiers.

En matière bancaire, la supervision macro- et micro-prudentielle doit être étroitement coordonnée avec le Système européen de Banques centrales (SEBC). Les Banques centrales de l’Union européenne devraient veiller particulièrement sur l’apparition et sur l’évolution des bulles d’actifs. De plus, le SEBC contribue à la stabilité financière de l’UE et les Banques centrales sont également les prêteurs en dernier ressort.

#### ■ Pourquoi s’orienter vers une supervision en réseau plutôt que vers un superviseur unique ?

L’instauration de l’Union économique et monétaire (UEM) a conduit à différencier le cadre institutionnel de la politique monétaire – européen – de celui de la stabilité financière – national. C’est pourquoi, les difficultés des institutions financières sont abordées sur une base nationale – règle de *no bail out* dans le Traité. Ce contexte institutionnel est un obstacle à un superviseur unique ou centralisé dès lors qu’il s’agit de gérer les difficultés d’une institution financière.

De plus, un *burden sharing* déterminé *ex ante* se révèle peu crédible. En temps de crise, la répartition des enjeux entre les superviseurs peut se révéler radicalement différente car la source et la localisation de la difficulté avérée diffèrent de la répartition antérieure des risques.

À moins de changer radicalement le Traité de l’Union, l’intégration de la supervision doit ainsi être réalisée au plan européen dans son volet préventif. Il s’agit d’offrir

“Nous proposons la mise en réseau des superviseurs de l’Union pour définir des règles prudentielles harmonisées, assurer la convergence des pratiques de supervision et surveiller les acteurs financiers transfrontaliers.”

aux superviseurs des groupes financiers transfrontaliers une information identique et de qualité qui leur permettra d’entrer dans la phase de gestion de crise dans une situation optimale pour autant que l’échange d’information soit rendu obligatoire. En revanche, dès qu’une crise est avérée, chaque superviseur n’a plus de compte à rendre qu’à ses autorités politiques nationales.

#### ■ Comment peut s’organiser, comme vous le recommandez, l’intégration de la supervision dans un volet préventif ?

Nous proposons la mise en réseau des superviseurs de l’Union pour définir des règles prudentielles harmonisées, assurer la convergence des pratiques de supervision et surveiller les acteurs financiers transfrontaliers. Un tel fonctionnement en réseau suppose la mise en œuvre, pour chaque institution financière transfrontalière, d’un collège spécifique composé de superviseurs dont le mandat est commun et *country neutral*.

Il suppose également de mettre les comités européens, qui réunissent les superviseurs des banques et des assurances, en situation d’harmoniser les règles et les pratiques, de dénouer les différends en termes de risque ou de concurrence et d’évaluer, à l’échelle européenne, les impacts en termes de concurrence des décisions prudentielles des collègues.

Les activités bancaires et les activités d’assurances recèlent des différences profondes : risques de nature principalement non économique et faible recours à l’effet levier pour les assureurs, risques de transformation dans les banques et caractère fortement systémique de leurs activités... Cela conduit à suggérer une structure de supervision qui reconnaisse ces spécificités. La séparation des activités du Committee of European Banking Supervisors (CEBS) de celles du Comité of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS) demeure pertinente. Mais un partage systématique des analyses sectorielles en termes d’évolution des métiers, des conditions de concurrence devrait être recherché du fait de la multiplication de conglomérats financiers et de la compétition pour lever des fonds propres.

Les propositions d’Eurofi permettent aux États garder la main sur la gestion des difficultés des acteurs financiers qui opèrent sur leur territoire mais sur la base d’informations complètes sur leurs risques. Elles les associent à la fixation des exigences prudentielles et leur garantissent une gestion efficace des problèmes éventuels de distorsion de concurrence. Cette nouvelle architecture en cours de finalisation au sein d’Eurofi réduit les contraintes administratives et prudentielles inutiles au bénéfice de la tarification des services financiers. ■