

RÉGLEMENTATION BANCAIRE MONDIALE VERS UNE VERSION MODERNISÉE DU GLASS-STEAGALL ACT?



**Régis
de Laroulière**

Conseil en
développement,
stratégie et
gouvernance,
Co-président du
groupe de travail
régulation
**Centre des
professions
financières**

L'existence mondiale d'une règle de type Glass-Steagall revisitée permettrait de limiter les crises et d'en faciliter le traitement. Il s'agirait de cloisonner les différentes activités et de loger les plus risquées directement sous les *holdings* de tête plutôt que sous les activités essentielles à protéger.

La disparition des fleurons de la banque d'investissement américaine en septembre 2008, les difficultés actuelles de nombreux établissements financiers, au premier rang desquels Citigroup, et plus largement l'ampleur prise par la crise financière et économique ont conduit à mettre en chantier une réforme majeure de la régulation financière mondiale.

La question de remettre en vigueur une séparation stricte entre activités de banque de dépôt et de banque d'investissement, à l'instar de ce qui avait été fait aux États-Unis en 1933 avec le vote du Glass-Steagall Act, est à présent publiquement

posée. En témoignent notamment la prise de position début mars 2009 de Paul Volcker, ancien président de la Réserve fédérale américaine, l'interrogation d'Henri Guaino (*Revue Banque* n° 711, mars 2009) ou les prises de position favorable de l'Institut Montaigne et opposée de l'Institut de l'Entreprise début avril.

Rappelons que le Glass-Steagall Act avait été contesté à partir du milieu des années 1970, en ce qu'il ne permettait pas de créer de grands établissements analogues à nos banques universelles. Au surplus, la distinction entre activité de prêteur et d'investisseur s'estompait avec la titrisation. De nouvelles activités de courtage rémunératrices en commissions se développaient. Les innovations et les nouvelles pratiques étaient réputées stabilisatrices en permettant une large dispersion des investissements et des risques. Enfin, les banques d'investissement, moins régulées et soumises à de moindres exigences de fonds propres, apparaissaient plus rentables. Le 12 novembre 1999, le Glass-Steagall Act a été abrogé, dans le contexte de la fusion de Citicorp et de Travelers pour créer Citigroup, à une écrasante majorité tant au Sénat –90 voix pour et 8 voix contre– qu'à la Chambre des Représentants (362 voix pour et 57 contre).

Si la remise en vigueur à l'échelon mondial d'une réglementation de ce type ne saurait suffire, elle apporterait une amélioration significative à la sécurité et au traitement des crises dans les établissements financiers.

L'ÉTENDUE DU RISQUE SYSTÉMIQUE

Certes, l'existence d'une règle mondiale de type Glass-Steagall n'aurait pas suffi à éviter la crise.

La faillite de Lehmann Brothers le 15 septembre 2008, le sauvetage de Bear Stearns par adossement à J.P. Morgan Chase dès le 16 mars 2008 et celui de Merrill Lynch par adossement à Bank of America le 15 septembre 2008, le choix du statut de banque commerciale le 21 septembre 2008 par Morgan Stanley et Goldman Sachs pour pouvoir se refinancer auprès de la Banque centrale, ainsi que le renforcement de Goldman Sachs par Warren Buffett au même moment, ont mis en évidence les faiblesses particulières ou les risques auxquels étaient exposés ces acteurs. Il ne reste plus aujourd'hui que Nomura au Japon comme banque d'investissement significative.

Mais le rôle important des crédits *subprime*, qui ne sont pas spécifiquement liés aux banques d'investis-

Trois exemples d'application

sement, dans l'origine de la crise, montre qu'on ne peut pas attribuer à ces dernières la responsabilité principale de la crise actuelle. Les conséquences de la faillite "isolée" de Lehmann Brothers et la nécessité pour la Banque centrale américaine d'intervenir en soutien des autres banques d'investissement ont montré par ailleurs l'étendue du risque systémique, dont les autorités monétaires et budgétaires n'ont pu se désintéresser, qui affecte les banques d'investissement aussi bien que des banques de dépôt.

POUR UN GLASS STEAGALL ACT REVISITÉ

L'existence mondiale d'une règle de type Glass-Steagall révisitée permettrait néanmoins de limiter les crises et d'en faciliter le traitement

Une telle règle consisterait à cloisonner strictement les différentes activités et, dans la mesure du possible, à loger les activités les plus risquées directement sous les holdings de tête plutôt que sous les activités essentielles à protéger. Elle pourrait s'appliquer tant aux activités financières que d'assurance (encadré 1).

Ce cloisonnement de l'activité de banque de dépôt, la plus indispensable à nos économies (qu'il s'agisse de sécuriser les dépôts comme de garantir la distribution du crédit) au sein de sociétés ne pouvant détenir d'activités plus risquées nécessiterait un aménagement important de la réglementation et sans doute la création de nouveaux types d'entités de tête pour les groupes mutualistes, comme certains le demandent dès à présent. Une telle organisation présenterait trois avantages.

■ Elle éviterait que la réalisation du risque pour les activités de banque d'investissement n'emporte l'activité de banque de dépôt par consommation des fonds propres et, plus encore, par les effets accélérateurs

■ **L'exemple le plus parfait est celui des sociétés de crédit foncier.** La crise du Crédit Foncier de France dans les années 1990 a fourni une illustration quasiment "de laboratoire" [1] : l'accumulation de risques au sein de la société de crédit foncier à partir des années 1980, avec la bénédiction de chacun (on voit là l'une des limites des approches de type contrôle interne/gestion des risques inspirées de l'approche "Sarbanes-Oxley", votée le 31 juillet 2002), puis la suppression du monopole de distribution des prêts aidés au logement ont fini par mettre en péril la société de crédit foncier, provoquant crise de confiance puis de liquidité fin 1995. Une fois les problèmes traités (ce qui a pris 4 ans pour un établissement

[1] Voir dans "L'année des professions financières 2009" l'analyse détaillée de la crise et du sauvetage du Crédit Foncier de France, références dans la bibliographie de Revue Banque.

d'une panique et les effets dévastateurs des crises de liquidité qui en résultent. Notons ici que cette règle de gouvernance mériterait d'être de portée générale pour les activités réglementées. Si la réunion au sein d'un même groupe d'activités distinctes aux profils de risque différents réduit le risque global pour le groupe et ses ayants droit, il est préférable d'éviter que la réalisation de ce dernier pour les activités les plus exposées n'emporte les autres. C'est le cas si ces activités plus risquées en sont filiales. Ce n'est pas le cas si elles en sont mères ou sœurs, les activités les plus sensibles se trouvant en quelque sorte sanctuarisées en aval ou à côté avec leurs fonds propres.

■ Cette organisation cloisonnée faciliterait la surveillance, en temps normal, des activités de banque de dépôt, les plus essentielles au bon fonctionnement de nos économies, que cette surveillance émane de l'établissement lui-même ou des organismes de contrôle en charge de la supervision.

nettement plus petit que les grandes banques universelles d'aujourd'hui), le CFF a été réorganisé en filialisant les activités réglementées de crédit foncier dans une nouvelle filiale, constituée en application de la nouvelle réglementation prudentielle inspirée par cette crise et votée en 1999. Cette nouvelle réglementation fait interdiction aux sociétés de crédit foncier de détenir elles-mêmes des filiales. La nouvelle société de crédit foncier a immédiatement retrouvé la notation AAA.

■ **La crise d'AIG.** Certes, l'ampleur systémique des difficultés des filiales européennes de la holding du groupe d'assurance américain a-t-elle conduit les pouvoirs publics américains à intervenir, pour des sommes considérables (plus de 180 milliards de dollars mi-avril 2009). Mais le fait que les sociétés d'assurances, organisées en filiales

indépendantes, aient été préservées et aient conservé leur solvabilité a évité tout dommage ou panique des clients. La fonction sociale de protection de l'assurance demeure correctement exercée. Et le travail de sauvetage est grandement facilité.

■ **Le troisième exemple est plus éloigné et peut-être plus parlant :** il s'agit des normes de sécurité mises en place lorsque se sont développés les immeubles de grande hauteur. La concentration des risques et la difficulté de traitement de leur réalisation ont conduit à donner un pouvoir fort aux pompiers et à imposer de strictes obligations de cloisonnement. Naturellement, tant pour des raisons de sécurité que pour assurer un maintien de l'égalité de la concurrence dans l'offre immobilière, ces contraintes se sont-elles appliquées à tous les constructeurs d'immeubles.

■ Enfin, cette organisation faciliterait triplement le travail des "pompiers" en cas de crise :

- en organisant la séparation des activités de *good bank* et de *bad bank* quand c'est nécessaire et, le cas échéant, en mettant en *run-off* tout ou partie des activités de banque d'investissement ;
- en accélérant le recentrage sur l'activité de banque de dépôt, limitant le besoin total de fonds propres à reconstituer par appel au marché ou au contribuable et limitant ainsi le risque de *credit crunch* ;
- en finançant si nécessaire par la cession de la banque de dépôt les pertes de la holding sur ses activités plus risquées (à l'image de ce qui est prévu pour AIG dans le champ de l'assurance).

Naturellement, tant pour assurer la stabilité du système au plan mondial que pour éviter les distorsions de concurrence, une telle réglementation ne pourrait être que d'application globale. ■

« Tant pour assurer la stabilité du système au plan mondial que pour éviter les distorsions de concurrence, une telle réglementation ne pourrait être que d'application mondialisée. »