

«Too big to fail»: tour d'horizon international et perspectives

Les conséquences pratiques de la problématique «too big to fail» (TBTF) nous sont clairement apparues à maintes reprises depuis le début de la crise financière. Les autorités de surveillance, les banques centrales et les organisations internationales ont élaboré ces dernières années des modèles de réglementation et de contrôle propres à empêcher que les fonds publics ne doivent sauver une nouvelle fois des entreprises privées d'importance systémique. En Suisse, les dispositions TBTF de la loi sur les banques (LB) sont entrées en vigueur le 1^{er} mars dernier. En septembre, les Chambres fédérales ont approuvé une adaptation des deux ordonnances qui en ont découlé (sur les banques et sur les fonds propres)¹.



Depuis la crise financière qui a suivi celle du secteur immobilier étasunien en 2007, la problématique du TBTF a conduit à élaborer, dans le monde entier, toutes sortes de concepts en matière de réglementation et de surveillance. En illustration: le président des États-Unis, Barack Obama, signe le Dodd-Frank-Act, le 21 juillet 2010; sa mise en œuvre est encore en cours.

Photo: Keystone

Capitalisation renforcée des banques d'importance systémique

Sur le plan international, les travaux en matière de TBTF poursuivent deux objectifs. Les banques d'importance systémique sont, tout d'abord, appelées à renforcer leur capitalisation. Il s'agit de leur permettre d'amortir des chocs encore plus graves en leur imposant un matelas supplémentaire de fonds propres. La mesure est donc préventive,



Oliver Wunsch
Fonds monétaire international FMI, chargé de cours à la faculté des sciences économiques de l'université de Zurich

puisqu'elle est censée empêcher qu'une banque se retrouve dans une situation critique. L'épaisseur du matelas dépend de l'importance systémique de l'établissement (voir *encadré 1*). À l'issue d'un examen approfondi, 29 banques – dont Credit Suisse et UBS – ont été jugées d'importance systémique².

Des procédures de règlement résistantes aux crises

On ne peut toutefois pas exclure que ce matelas soit insuffisant à éviter une crise fatale. Il doit donc être possible de démanteler des banques indépendamment de leur taille et de les liquider de manière ordonnée. Dans notre système économique, c'est là qu'intervient la législation sur le redressement et l'insolvabilité. Or, il s'est avéré non seulement en Suisse (dans le cas de la Caisse d'épargne et de crédit de Thoune, par exemple), mais également à l'étranger, que le régime «normal» de l'insolvabilité n'est pas entièrement approprié du point de vue des procédures et

des instruments régissant la résolution des défaillances bancaires. C'est pourquoi des procédures spéciales de redressement et de faillite, destinées aux banques, existaient déjà dans de nombreux pays avant la crise. Elles se distinguent de la banqueroute ordinaire par les instruments disponibles mais aussi par les compétences attribuées aux autorités. Ce droit de faillite spécial peut tenir compte de certaines particularités du système bancaire comme la structure des actifs et passifs, la nécessité d'un règlement rapide et le moins incertain possible, ou encore le rôle d'institutions comme la garantie des dépôts. La crise a cependant mis en évidence trois leçons importantes:

1. Même cet arsenal élargi ne se prête pas à la liquidation de banques d'importance systémique, ne serait-ce qu'en raison de leur taille et de leur complexité.
2. De telles banques opèrent dans le monde entier. En revanche, les procédures et les instruments de redressement et de faillite sont conçus au niveau national, avec des différences tantôt de détail, tantôt fondamentales. Cela a empêché la liquidation de grandes banques transfrontalières et entraîné de considérables dommages économiques collatéraux.
3. Les structures actuelles des banques d'importance systémique présentent des obstacles intrinsèques à une résolution des défaillances, en particulier si l'établissement doit être démantelé. Il faut donc juger très précisément, dès avant une crise, dans quelle mesure une résolution est

possible, compte tenu de la législation des pays concernés, et prendre éventuellement des mesures correctives ou préparatoires.

Objectif: instaurer un droit international de la résolution des défaillances

Le Conseil de stabilité financière (CSF) s'est fixé pour objectif de créer une base commune pour la résolution des défaillances d'institutions financières. Il a publié en octobre 2011 les *Key Attributes of Effective Resolution Systems for Financial Institutions*³. Si les travaux du CSF ont certainement été motivés par le problème des établissements d'importance systémique, ses recommandations sont applicables à l'ensemble du système financier, avec un accent particulier sur les banques. On voit par là que la crise de la dette souveraine et les problèmes qui en ont résulté pour des pans entiers du secteur bancaire s'étaient entre-temps imposés à l'agenda international.

L'objectif suprême de ces recommandations est de permettre la résolution ordonnée des défaillances de grands intermédiaires financiers, sans léser les économies nationales et sans reporter les pertes éventuelles sur le public, autrement dit les contribuables. Compte tenu des enseignements tirés des crises précédentes, les *Key Attributes* préconisent de clarifier les compétences des autorités en la matière et de leur donner de larges droits d'intervention. Ils exigent en outre que le redressement ou la résolution éventuelle des défaillances d'établissements d'importance systémique fasse l'objet d'un plan préalable («Recovery and Resolution Planning»). Enfin, ces dispositions abordent l'organisation de la coopération transfrontalière entre les autorités. Elles en définissent les droits et les devoirs. Ainsi, les instances compétentes sont tenues d'harmoniser leurs interventions et de renoncer aux actions unilatérales. La résolution coordonnée des défaillances d'une banque transfrontalière est plus rationnelle et cause moins de dommages collatéraux que le lancement de plusieurs procédures, parfois contradictoires, dans différents pays.

Les *Key Attributes* constituent un changement de paradigme. Le droit «ordinaire» régissant les dettes et les faillites place la protection des créanciers au premier plan. Or, on reconnaît désormais que certaines fonctions du système financier sont un bien public pour l'ensemble de l'économie et qu'elle doit primer, du moins temporairement, sur les intérêts des créanciers. Ceux-ci se voient également privés de la possibilité de contester – et donc de bloquer – les décisions des autorités compétentes. Il en résulte parfois un équilibre a posteriori des intérêts sous forme de compensation.

1 Olivier Wunsch travaille au Fonds monétaire international (FMI) sur les questions de gestion des crises financières et est chargé de cours à la faculté des sciences économiques de l'université de Zurich. Auparavant, il a dirigé la section Services stratégiques et affaires internationales de la Finma. À ce titre, il a joué un rôle important dans l'élaboration des mesures TBTF de la Suisse et a participé aux initiatives du Conseil de stabilité financière (CSF) en la matière. Le présent article reflète son opinion personnelle.

2 Conseil de stabilité financière, *Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions*, 2011; www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104bb.pdf.

3 CSF, *Key Attributes of Effective Resolution Systems for Financial Institutions*, www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf.

Encadré 1

L'importance systémique des banques

Un système d'indicateurs a été mis au point pour mesurer l'importance systémique des banques actives au niveau mondial^a. Les paramètres pris en compte sont le volume du bilan, le maillage de la banque avec d'autres intermédiaires financiers, sa substituabilité (autrement dit la possibilité qu'en cas de crise, un autre établissement fournisse certaines prestations), l'étendue de son activité transfrontalière et sa complexité. Selon la valeur de l'importance systémique calculée sur la base de ces paramètres, les banques sont classées dans des catégories qui déterminent les exigences supplémentaires en matière de capitalisation.

Comme le score d'une banque dans le système d'indicateurs évolue avec le temps, les calculs sont refaits périodiquement et les exigences supplémentaires redéfinies. Une banque qui n'est plus (ou moins) d'importance systémique ne devra donc plus remplir d'exigences supplémentaires (ou en remplir moins). À l'opposé, une banque devenue d'importance systémique ou dont l'importance aura crû se verra confrontée à des exi-

gences supplémentaires, ne serait-ce que pour la dissuader de franchir le pas. Une telle revue des paramètres est actuellement en cours. Elle révèle que non seulement le classement des banques doit être reconsidéré, mais également que le système d'indicateurs n'est lui-même pas stable à long terme et nécessite des adaptations.

Dans la pratique, l'importance systémique d'une banque ne dépend qu'indirectement de sa taille. Les fonctions exercées comptent beaucoup plus. L'approche suisse vise logiquement les parts de marché dans le secteur des opérations de placement et de crédit, de même que dans le trafic des paiements. Pour les banques actives à l'étranger, il faut déterminer ces fonctions d'importance systémique aussi bien au niveau de chaque État concerné que globalement. Le CSF élabore actuellement une méthodologie en ce domaine.

a Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, *Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement*, 2011; www.bis.org/publ/bcbst207.pdf

Initiatives au niveau national

Suisse

Pour appliquer les recommandations de la commission d'experts TBTF, la Suisse s'est donné un cadre réglementaire conforme aux directives internationales. En outre, l'ordonnance de la Finma sur l'insolvabilité bancaire, qui met en œuvre les Key Attributes du CSF, est sur le point d'entrer en vigueur⁴.

États-Unis

Aux États-Unis, c'est la *Dodd Frank Act* qui fixe les orientations déterminantes en matière de TBTF. Les autorités compétentes sont en train d'élaborer les règles d'application de cette loi qui ne compte pas moins de 541 articles. Leurs prescriptions très détaillées devraient finalement occuper plusieurs dizaines de milliers de pages.

Les Américains ont approuvé la mise en œuvre des protections supplémentaires et des principes améliorant la résolution des défaillances. Leur réglementation, conçue en grande partie avant l'adoption des directives internationales, présente deux particularités intéressantes:

1. Pour empêcher d'emblée les banques d'importance systémique de faire faillite, les États-Unis misent sur le système du «bail-in» (voir encadré 1).
2. La loi américaine prévoit qu'il appartient au ministre des Finances, après consultation du président, de soumettre une banque à la procédure spéciale réservée aux établissements d'importance systémique. Contrairement à ce qui se fait en Suisse, cette décision n'intervient donc que pendant la crise et non avant, et elle est d'ordre politique. Reste à voir si cette procédure rend justice à l'exigence d'instaurer la clarté nécessaire et de ne pas créer d'aléa moral.

L'Agence fédérale de garantie des dépôts bancaires (FDIC) joue également un rôle important. En cas d'ouverture d'une procédure en faillite bancaire, elle peut mettre de l'argent à disposition, obtenant ainsi un mandat qui va au-delà de la garantie des dépôts. Si son fonds ne suffit pas, la FDIC peut se refinancer auprès du Trésor américain. Certes, les banques assurées doivent alimenter préalablement le fonds et rembourser les prestations éventuelles du Trésor. Néanmoins, ce système est quand même très proche de ce qu'il est censé éviter, à savoir le soutien du contribuable qui se trouve ainsi exposé au risque de perte.

Grande-Bretagne

En Grande-Bretagne, une commission présidée par l'économiste John Vickers a pré-

senté en septembre 2011 des propositions quant au traitement du problème TBTF. Elles sont actuellement examinées au niveau politique. Leur élément central est la création d'un «retail ring fence», censé mettre à l'abri d'activités risquées – comme les opérations de banque d'investissement – les services qui revêtent une importance économique pour les particuliers et les PME. Ainsi séparées, les activités de détail des banques doivent, en outre, répondre à des exigences accrues en capitaux. La même règle s'applique aux secteurs des banques d'importance systémique qui ne font pas partie du «ring fence».

Union européenne

En juin 2012, l'UE a présenté une proposition de directive pour la gestion des crises dans le secteur financier. Son approche se distingue des systèmes déjà mentionnés sur deux points importants, découlant des défis auxquels l'UE fait face actuellement. Premièrement, le projet ne se concentre pas uniquement sur les banques d'importance systémique, mais concerne tous les établissements. Deuxièmement, il traite largement du cadre institutionnel, notamment de la répartition des compétences entre les niveaux national et communautaire. La proposition de l'UE aborde aussi la question du maintien de la solvabilité et de la liquidité en cas de crise. Ainsi, elle comporte le concept de «bail-in» et prévoit la création de fonds de résolution. Cependant, ceux-ci resteront probablement très faibles par rapport aux risques à couvrir, même après une longue phase de constitution. Ils devront sans doute être complétés par de l'argent public en cas de crise grave. Les fonds actuels de garantie des dépôts restent gérés au niveau national, avec un mandat élargi, mais doivent se porter garants les uns des autres en cas de crise transfrontalière. Entre-temps, ce compromis typique entre l'UE et les pays membres a été dépassé par l'évolution économique et politique. On examine désormais des propositions très concrètes en vue d'une union bancaire qui transférerait les compétences et les institutions nationales au niveau européen. L'issue des discussions reste ouverte. Il est, cependant, justifié de se demander si des institutions formelles ne seraient pas plus crédibles qu'une communautarisation de facto des risques et des responsabilités.

État de la mise en œuvre

Le grand nombre d'initiatives et de projets réglementaires en cours ne doit pas dissimuler que ceux-ci n'auront d'effets qu'une fois mis en œuvre dans la pratique. Pour la constitution des matelas supplémentaires de

Encadré 2

«Bail-in»

On désigne par «bail-in» la conversion, en cas de crise, de capitaux étrangers (p. ex. des obligations) en actions, et donc des obligataires en actionnaires, sur ordre des autorités («bail-in statutaire») ou lors d'événements définis par contrat («bail-in contractuel»). En théorie, ce mécanisme permet d'améliorer arbitrairement le taux de fonds propres d'une banque en difficulté, mais la structure de l'établissement est déterminante pour l'efficacité du «bail-in». Si l'on a, par exemple, affaire à une holding et que les instruments de créance ont été émis par elle, un transfert à la holding permet de mettre les filiales subordonnées à l'abri d'un risque de faillite. Le groupe entier reste ainsi en activité, ce qui simplifie nettement la poursuite de son fonctionnement.

Le système a cependant quelques défauts. D'abord, la question est de savoir s'il fonctionne au niveau international, autrement dit si une obligation nationale de convertir les obligations en actions sera acceptée à l'étranger. Ensuite, divers engagements bancaires, comme les dépôts ou les obligations garanties, ne peuvent pas faire l'objet d'un «bail-in». Il faut donc s'assurer qu'un volume suffisant d'engagements se prêtent à une telle mesure. Enfin, rien ne dit qu'un «bail-in» soit réalisable dans la pratique sans provoquer d'effets secondaires notables, comme une perte de confiance dans le système financier. Il s'est déjà avéré, lors de la dernière crise, que des instruments de capitalisation considérés comme «épongeurs de pertes» n'en étaient finalement pas.

capitaux, le Comité de Bâle a prescrit un calendrier contraignant. Indépendamment des débats sur telle ou telle banque, les établissements d'importance systémique du monde entier sont sur le bon chemin, bien qu'ils n'aient pas encore atteint le but final. Le mauvais état du secteur bancaire, dû à la poursuite de la crise financière, complique les choses, car il réduit les chances de générer du capital interne par des gains et atténue l'attrait du secteur pour les investisseurs.

Les matelas supplémentaires que doivent créer les banques d'importance systémique dépendent en fin de compte des exigences fixées pour toutes les banques en matière de capitalisation. Sur ce point, le Comité de Bâle a certes instauré un dispositif (Bâle III) que tous les pays membres se sont engagés à mettre en œuvre. Si la Suisse applique déjà des directives qui ne s'en écartent que peu, les progrès réalisés à l'étranger incitent moins à l'optimisme. Les pays et régions dont les perspectives économiques sont moins bonnes et ceux abritant des secteurs bancaires à problème s'efforcent d'édulcorer les ententes initiales. Ainsi, les éventuelles faiblesses du dispositif de Bâle III et de sa mise en œuvre se reportent directement sur le régime TBTF.

Il s'avère par ailleurs que la résolution des défaillances est tributaire de la politique réelle et économique. En fin de compte, la manière dont un pays aborde une crise bancaire est déterminée par sa force économique et la dimension du problème. Des pays comme la Suisse se montrent très critiques à l'égard des interventions étatiques – même temporaires – en matière de solvabilité. Ils y sont d'ailleurs plutôt contraints du fait de leur force économique. D'autres, en revanche, voudraient se réserver des possibilités moins dogmatiques. On le voit aussi à l'obligation de se coordonner au niveau international. Une restriction de sa marge de manœuvre en faveur d'un autre pays sera plus ou moins acceptée suivant la situation économique locale. Enfin, la planification instituée des mesures de redressement et de résolution met en évidence la complexité du sujet. Les travaux sont donc loin d'être achevés, d'autant plus qu'il est difficile d'évaluer l'efficacité des mesures, tant pour les banques que pour les autorités.

conditions nationales. Aussi longtemps que les nouvelles règles ne sont pas appliquées intégralement et au niveau international, la responsabilité du contribuable subsiste toutefois, même si les mesures prises entre-temps par les autorités et les grandes banques les ont réduites. Le but n'est pas encore atteint. Non seulement la planification des mesures de redressement et de résolution n'en est qu'à ses débuts, mais la comparaison avec l'étranger montre que même avec une base commune, les approches nationales sont fortement conditionnées par les facteurs locaux. Il n'en est que plus difficile d'instaurer une coopération internationale contraignante et efficace, qui serait particulièrement importante pour la Suisse. Verra-t-elle le jour sous une forme satisfaisante? La question reste ouverte. Il n'est pas exclu que les pays dotés d'un système bancaire à vocation internationale et de banques d'importance systémique mondiale ne doivent assumer une responsabilité résiduelle d'ordre fiscal ou monétaire. Ce n'est, pourtant, pas une raison de baisser les bras: réduire une telle responsabilité est de notre propre intérêt. ■

Conclusions pour la Suisse

L'objectif de la commission d'experts TBTF, qui était de supprimer la responsabilité du contribuable à l'égard d'entreprises privées d'importance systémique, est toujours valable. Comme beaucoup d'autres pays, la Suisse a préparé un train de mesures qu'elle a traduit en lois et ordonnances, afin de remplir ce mandat en tenant compte des

4 Pour les détails, on se reportera aux textes officiels et aux rapports explicatifs.