



POUR UNE AUTORITÉ DE SUPERVISION FINANCIÈRE EUROPÉENNE

JÉZABEL COUPPEY-SOUBEYRAN*
THIERRY SESSIN**

Le secteur bancaire européen est entré dans une phase de consolidation accélérée. Pour répondre à la multiplication des opérations de concentrations, de rapprochements transfrontaliers et de conglomération financière, de nombreux observateurs en appellent à plus de coopération entre les autorités de tutelle. Cette étude vise à analyser en quoi une coopération plus étroite, au niveau *intra* et *inter* national, suffira ou ne suffira pas à pallier les insuffisances de la décentralisation géographique des dispositifs prudentiels européens et de leur traditionnel ancrage institutionnel. Ne faut-il pas plus radicalement se résoudre à emprunter une voie nouvelle, celle de la réforme structurelle qui doterait l'Europe d'un superviseur unique et dont le champ de compétence s'inspirerait de celui de la *Financial Services Authority* britannique ?

143

L'ÉTAT DES LIEUX EN EUROPE

Les deux dimensions de l'organisation des dispositifs prudentiels

L'organisation des dispositifs prudentiels visant à assurer la stabilité des systèmes bancaires et financiers revêt deux dimensions. L'une est géographique, l'autre institutionnelle.

La dimension géographique

Le dispositif prudentiel de l'Union européenne relève fondamentalement du principe de subsidiarité. Il en résulte que ce sont les autorités de supervision nationales qui sont compétentes en matière de contrôle bancaire. Dans ces conditions, l'approche consolidée au niveau de l'UE de la situation prudentielle des banques repose tout entière sur la

* Maître de Conférences à l'Université Paris I Panthéon-Sorbonne, TEAM. Thierry SESSIN.

** Economiste, chargé de cours à l'Université de Marne-la-Vallée est, par ailleurs, Conseiller technique auprès du Président de la Commission de surveillance de la Caisse des dépôts.

Les propos défendus dans cet article n'engagent que les auteurs et les non les institutions auxquelles ils appartiennent.

coopération entre Etats membres. Cette situation peut occasionner, pour certains établissements multinationaux, des protocoles de supervision bilatéraux ou multilatéraux, les superviseurs s'entendant entre eux pour définir lequel assumera la fonction de superviseur chef de file ou, le cas échéant, celui qui aura à veiller sur telle ou telle activité prépondérante sur son territoire.

Pour comprendre le maintien de la séparation géographique, la référence à la logique de l'harmonisation des règles au niveau communautaire au moyen des directives bancaires est nécessaire. La séparation géographique du contrôle prudentiel des banques au sein de l'UEM apparaît comme l'héritage le plus constant de l'intégration du marché unique des services bancaires et financiers. Le maintien du principe de séparation géographique a été rendu possible par l'harmonisation continue du marché bancaire et financier de l'Union européenne, bien avant l'entrée de l'UEM dans la phase III de l'intégration monétaire. En effet, ce mouvement, qui s'est enrichi durant une vingtaine d'années de pratiques communautaires, s'est appuyé sur une première vague de directives bancaires, dont la plus ancienne date de 1977. Cette première étape a rendu possible la création d'un socle minimal de règles communes, dont on peut dire qu'elles préfiguraient déjà l'émergence de la doctrine du *level playing field*, à savoir la création d'un espace économique respectant les conditions de concurrence harmonieuses et identiques entre Etats membres. Dès cette période, le principe-clé du contrôle prudentiel s'est imposé : celui de la recherche d'une coopération accrue entre superviseurs nationaux. Celle-ci s'affirme d'emblée comme une réponse à l'impossibilité d'éliminer rapidement et complètement les spécificités bancaires nationales et les distorsions concurrentielles entre Etats membres.

Malgré l'intégration financière et monétaire, c'est donc le principe de coopération multilatérale qui gouverne la construction du dispositif de contrôle des banques dans l'UE. Celui-ci repose sur deux piliers indissociables que sont, d'une part, le principe de reconnaissance mutuelle entre autorités de contrôle bancaires nationales et, d'autre part, la réaffirmation du principe de contrôle par le pays d'origine. L'addition de ces deux principes autorise toute banque placée sous la surveillance prudentielle d'un des Etats membres, à offrir ses services dans l'ensemble de l'UE, grâce à l'agrément unique. La présence de filiales d'établissements bancaires dans des Etats membres est soumise à la supervision consolidée et l'échange d'informations entre les superviseurs nationaux.

La séparation géographique a résisté au processus d'intégration monétaire. Malgré l'entrée en vigueur du Traité de Maastricht, le principe de séparation géographique n'a été que très marginalement modifié. Dans les faits, la logique de la coopération multilatérale, basée sur un

processus gradualiste obtenu par compromis institutionnels successifs¹, ignore presque la logique de l'intégration monétaire européenne, comme si les deux démarches, l'unification du marché financier et la création de la monnaie unique, relevaient de logiques différentes dans le temps et dans l'espace. Une des raisons en est que le Traité de Maastricht, adopté en décembre 1991, a précédé la mise en place du principe de reconnaissance mutuelle et de contrôle par le pays d'origine, dont les effets concrets ne se sont traduits qu'au 1^{er} janvier 1993. L'autre raison, qui peut expliquer l'absence d'effet du traité sur l'organisation du contrôle bancaire, provient de la multiplicité des situations relatives des banques centrales nationales, vis-à-vis de la supervision prudentielle de leurs secteurs bancaires et financiers (*cf. infra*). La banque centrale n'exerce pas la fonction de superviseur prudentiel, qui échoue à une entité séparée d'elle, dans sept² des quinze pays de l'UE. Dans les huit autres, son implication est plus³ ou moins⁴ forte. Cela signifie que dans la majorité des cas (8 pays sur 15), la banque centrale joue tout de même un rôle déterminant dans la régulation bancaire. En conséquence de quoi, le Système européen de banque centrale (SEBC) est constitué majoritairement de banques centrales qui ont en charge, plus ou moins directement, le contrôle des banques. Pour autant, la possibilité d'aller vers une centralisation du contrôle bancaire au niveau du SEBC est, dans les textes fondateurs du traité et du SEBC, loin d'être évidente. En effet, le Traité de Maastricht et les statuts du SEBC n'ignorent pas le rôle d'organes centraux comme le SEBC ou la Banque centrale européenne (BCE). Le Traité de Maastricht, dans son article 105 (5), souligne le rôle des dispositifs de contrôle prudentiels pour la stabilité financière de la zone euro. Les statuts du SEBC (article 25-1) envisagent de façon plus explicite une assistance ou une audition de la BCE par le Conseil, les banques centrales nationales ou la commission européenne. Il est même envisagé de transférer à la BCE certaines fonctions prudentielles (à l'exception des assurances) si le Conseil Ecofin et le Parlement européen le décidaient (article 105-6 du traité et 25-2 du SEBC).

La séparation géographique du contrôle des banques au sein de l'UE peut, si rien n'est décidé par les Européens, se perpétuer longtemps encore. Celle-ci peut être irréversible si l'harmonisation bancaire et financière, d'une part et, l'intégration monétaire, d'autre part, sont dissociées. Par ailleurs, la séparation géographique peut être maintenue tant que le marché européen des services financiers⁵ n'est pas intégralement homogène sur le plan réglementaire et comptable ou contestable sur le plan concurrentiel. Sur ce plan, il faudra attendre les effets du plan à cinq ans, proposé en 2000, par la Commission européenne pour parachever le système financier unique des services financiers. Il n'y aura alors plus d'obstacle réglementaire pour justifier le maintien de la



séparation géographique comme conséquence des différences intra-européennes. Une fois cette hypothèque levée, on pourra s'interroger (cf. Partie II Section 1) sur la pertinence des arguments qui justifient encore le maintien de la séparation géographique : la proximité géographique entre régulés et régulateurs, la supériorité de la coopération multilatérale sur la centralisation de la surveillance bancaire, la nécessité du maintien du conflit d'objectifs entre la politique monétaire centralisée et la politique de stabilisation financière.

La dimension institutionnelle

Autre dimension fondamentale de l'organisation des dispositifs prudentiels, leur ancrage institutionnel. C'est un principe ancien, qui remonte à la mise en place des dispositifs prudentiels dans les années 1930 et à leur renforcement dans les années d'après guerre. Les dispositifs prudentiels ont donc été conçus institution par institution. Et même si l'organisation des dispositifs prudentiels des pays de l'UE se révèle contrastée, l'ancrage sur l'institution demeure un trait caractéristique, plus ou moins marqué certes, mais commun à la plupart des pays. Sur la base de cette segmentation institutionnelle, la surveillance des établissements de crédits incombe à une ou plusieurs autorités de tutelle nationales, la surveillance des entreprises d'assurance émane le plus souvent d'une autorité spéciale, propre à chaque Etat membre, et celle des entreprises d'investissement relève également d'une autorité spéciale. Une inflexion est à noter toutefois : la directive européenne sur les services d'investissement, entrée en vigueur le 1er janvier 1996 (DSI) et harmonisant les règles prudentielles qui s'imposent aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, a aussi été l'occasion dans certains pays, notamment en France, d'étendre le champ d'action des autorités réglementaires des établissements de crédit aux entreprises d'investissement. Mais en dépit de cette extension, la multiplicité des autorités de tutelle demeure, la France ayant par exemple préféré organiser un partage des prérogatives au sein des autorités existantes, excluant la solution d'un transfert au sein d'une autorité unique nouvelle.

Les modèles types de supervision européens

Au risque d'un découpage arbitraire mais simplificateur, on peut distinguer trois modèles d'organisation : le « modèle Commission bancaire ou équivalent », le « modèle Banque centrale », le « modèle ministère des Finances ». Les pays de l'UE se révèlent surtout partagés entre les deux premiers modèles. L'Autriche est l'unique pays dans lequel le contrôle est directement exercé par le ministère des Finances. Cela étant, au terme d'une réorganisation en cours, l'Autriche rejoindra le modèle banque centrale (cf. Rapport annuel 1998 de la Commission bancaire).

« Le modèle Commission bancaire ou équivalent »

Dans ce premier modèle, les différents systèmes de contrôle reposent tous sur les prérogatives d'une entité juridique indépendante. On peut y recenser les pays scandinaves de l'UE (Danemark, Suède, Finlande), la Belgique, la France, l'Allemagne. Le modèle est d'adoption plus récente au Luxembourg et au Royaume-Uni.

Les pays scandinaves présentent, avec la Belgique, des caractéristiques communes notoires : l'étendue du champ de compétence dévolu à leurs commissions de contrôle respectives et l'autonomie relativement marquée de ces dernières. Au Danemark, la *Finanstilsynet*, rattachée au ministère de l'Industrie, contrôle l'ensemble du système bancaire et financier en supervisant, non seulement les établissements de crédit, mais également les marchés financiers et les compagnies d'assurances. Il en est de même en Suède où la surveillance des intermédiaires (établissements de crédit, fonds de pension, compagnies d'assurances) et des marchés financiers est dévolue à une seule entité autonome : la *Financial Supervision Authority (FSA)*. Les prérogatives de la FSA finlandaise ont également été continûment étendues depuis la fin des années 1980 à tous les intermédiaires (mises à part les compagnies d'assurances) et marchés financiers. En Belgique, le champ de compétence de la Commission bancaire et financière, cantonnée à l'origine au secteur bancaire, a également été progressivement élargi. La commission supervise aujourd'hui l'ensemble des intermédiaires et marchés financiers, ses décisions demeurant toutefois soumises à l'approbation du gouvernement et de la Banque centrale.

Les conversions les plus récentes ont aussi été les plus radicales. Le champ d'application du contrôle exercé au Luxembourg par la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF⁶) englobe les établissements de crédit, les autres professionnels du secteur financier, les organismes de placements collectifs, les bourses, ainsi que les marchés financiers. Quant au dispositif prudentiel britannique, issu de la réforme de la Banque d'Angleterre et de la mise en place, à cette occasion, de la FSA (*Financial Services Authority*), il illustre encore plus nettement les caractéristiques qui viennent d'être développées. Il en constitue même l'archétype. Au terme de sa réforme, il deviendra, en effet, le plus intégré d'Europe : toutes les activités bancaires et financières (y compris l'assurance) seront supervisées par la FSA.

Pour autant, ce premier modèle est loin d'être uniforme. Le large champ de compétences des commissions scandinave, belge, luxembourgeoise et britannique ne se retrouve pas dans le cas français. L'encadrement des établissements de crédit incombe en France à trois instances collégiales, qui reproduisent en quelque sorte la séparation des trois pouvoirs : le législatif pour le CRBF, l'exécutif pour le CECEI et le

judiciaire pour la CB. Ces trois instances sont également compétentes, depuis la transposition en droit français de la DSI, en ce qui concerne la surveillance des entreprises d'investissement. Cette dernière est cependant largement partagée avec la Cob et le Conseil des marchés financiers. Par contre, la surveillance des assurances est encore entièrement dévolue à la Commission de contrôle des assurances.

Quant à l'Allemagne, l'autonomie de sa commission de contrôle est très sensiblement atténuée. L'office fédéral de surveillance du crédit exerce son contrôle prudentiel, qui s'étend aux établissements de crédit et aux OPCVM, en étroite coopération avec la Bundesbank. C'est d'ailleurs une caractéristique majeure du dispositif prudentiel allemand, qui dépasse la concertation que les instances collégiales françaises considèrent comme permanente avec la Banque centrale.

« Le modèle Banque centrale »

« Le modèle Banque centrale » apparaît relativement plus homogène que le précédent. En règle générale, les responsabilités de la Banque centrale sont complètes quant à la surveillance du secteur bancaire, mais son champ de compétence n'est, dans la plupart des cas, pas aussi large que dans le premier modèle. Il n'est pas pour autant unitaire. En son sein peuvent être distingués trois sous-groupes : les pays d'Europe du Sud, les Pays-Bas, et enfin l'Irlande, qui s'inscrit toutefois dans le sillage du Royaume-Uni.

Dans tous les pays d'Europe du Sud (Espagne, Portugal, Italie, Grèce), la Banque centrale joue un rôle essentiel dans la surveillance du système bancaire. Les prérogatives de la Banque centrale sont complètes en matière de contrôle bancaire, puisqu'elles vont généralement de l'agrément à la résolution des crises bancaires. Toutefois, excepté en Italie, le champ de contrôle de la Banque centrale est cantonné au système bancaire. Enfin, dans leur forme actuelle, les systèmes prudeniels des pays d'Europe du Sud sont assez jeunes puisqu'ils se sont surtout développés au début des années 1980.

Le dispositif prudentiel qui prévaut aux Pays-Bas a sans aucun doute le mérite de la simplicité. La Banque centrale joue un rôle essentiel dans la supervision du système bancaire, dans la résolution des crises bancaires, et assure la gestion du mécanisme de garantie des dépôts. La surveillance de la Banque centrale s'étend aux entreprises d'investissement. La communication et l'échange d'informations entre supervisés et superviseurs (en charge des banques, des compagnies d'assurances et des marchés financiers) semblent également un des points forts du dispositif.

« Le modèle ministère des Finances »

Dans la surveillance des secteurs bancaires et financiers de tous les pays européens, le ministère des Finances (le ministère de l'Industrie dans le cas du Danemark) joue généralement un rôle inégal et très



indirect, excepté en Autriche où c'est la principale autorité engagée dans la supervision du système bancaire et la résolution des crises qu'il peut traverser. « Le modèle ministère des Finances » est donc en Europe une exception autrichienne, voué à disparaître toutefois, puisque l'Autriche est en train de réformer son dispositif. Cette réorganisation rompra avec l'entière délégation des pouvoirs au ministère des Finances et le rôle subsidiaire de conseil dans lequel la Banque centrale s'était confinée. Le transfert des prérogatives en la matière du ministère des Finances vers la Banque centrale inscrira l'Autriche dans « le modèle Banque centrale ».

Les caractéristiques des dispositifs prudentiels européens

Un essai de typologie, fondé sur le repérage de la principale autorité de contrôle, ne saurait dissimuler l'hétérogénéité des dispositifs prudentiels en Europe. Pas plus que la multiplicité des autorités en charge de la surveillance. La fragmentation institutionnelle qui les caractérise se manifeste à des degrés divers selon les modèles et au sein même de ces différents modèles. Et même lorsqu'une autorité exerce ses compétences dans un champ qui ne se limite pas à un seul type d'institution, ses prérogatives sont le plus souvent partagées avec d'autres instances. Il en résulte des dispositifs assurément plus complexes que ne le laisserait supposer quelque typologie que ce soit.

Disparité

La réforme du dispositif prudentiel autrichien réduira à deux les modèles types retenus dans notre typologie. Pour autant, la disparité subsiste entre les modèles et au sein même des modèles.

Bien que juridiquement établie, l'autonomie des autorités de tutelle dans le « modèle commission bancaire ou équivalent » n'en est pas moins relative dans la pratique. Ces commissions partagent, en effet, plus ou moins leurs compétences, généralement avec la Banque centrale ou bien avec un ministère (le plus souvent le ministère des Finances) ou encore avec d'autres instances collégiales. L'autonomie de la commission de contrôle allemande n'a, par exemple, pas grand chose à voir avec celle des commissions des pays scandinaves. En outre, les commissions disposent d'un champ d'action plus ou moins large selon les pays. Le champ d'action des commissions française et allemande est loin de recouvrir celui des commissions belge et scandinave. En cela résident certaines disparités dans ce premier modèle.

Les caractéristiques premières du premier modèle ne se retrouvent guère dans le modèle banque centrale. Et, bien que plus homogène que le premier, ce dernier modèle, comme on l'a relevé, n'est pas pour autant complètement unitaire : l'étendue des prérogatives de la banque centrale aux Pays-Bas, en matière de contrôle prudentiel, rompt avec celle des banques centrales d'Europe du Sud, hormis l'Italie.

En bref, les dispositifs prudentiels européens demeurent dispersés au sein d'un large espace de caractéristiques allant de l'autonomie des autorités de tutelles à l'étroit partage de leurs prérogatives, d'un vaste champ de compétences au cantonnement institutionnel, et en corollaire de l'unicité à la multiplicité des autorités de tutelle.

Complexité

Le cas français est une parfaite illustration de la complexité qui peut prévaloir au sein d'un dispositif national, préfigurant à l'échelle la plus fine celle qu'on peut observer à l'échelle d'un modèle type et plus largement encore celle de la zone européenne dans son ensemble. Le dispositif français n'était déjà pas un modèle de simplicité en termes organisationnels. Il l'est encore moins depuis la transposition de la DSI. Comme nous l'avons rappelé plus haut, cette dernière a en effet été l'occasion, en France, d'étendre les prérogatives des autorités en charge initialement de la surveillance des établissements de crédits à la supervision des entreprises d'investissements. Ce qui, a priori, pourrait s'interpréter comme un premier pas en direction du nécessaire décloisonnement institutionnel ne s'est toutefois pas accompagné du resserrement organisationnel qu'on pouvait attendre. On a opté, non pas pour le transfert, mais pour le partage des prérogatives. Il en résulte que la supervision des entreprises d'investissement engage conjointement les compétences du CECEEL, du CRBF, de la CB, de la Cob - tous quatre en concertation permanente avec la Banque centrale- et du Conseil des marchés financiers dont l'avis est requis pour la délivrance de l'agrément.

On n'évolue donc pas vers la simplicité et la primauté du principe de subsidiarité, en matière prudentielle, généralise ce type d'« organisation polycéphale » à l'ensemble des pays de l'Union. A l'évidence, de telles solutions ne font qu'accroître les problèmes de coopération à l'échelle nationale et aggraver ceux qui se posent à l'échelle européenne et internationale. Et sans prêter de malignes intentions aux autorités prudentielles, c'est un peu comme si elles étaient en train de créer les maux leur permettant de légitimer le seul remède qu'elles envisagent : le renforcement de la coopération. Plutôt que des transferts de prérogatives qui les exposerait à une véritable réforme structurelle et institutionnelle, adaptée au nouvel espace que constitue l'Union européenne, les autorités préfèrent s'entendre sur le partage de leurs prérogatives. Pour autant, loin de s'atténuer, les problèmes de coopération s'en trouvent accrus. On prône ensuite légitimement le renforcement de la coopération, mais ce, toujours pour éviter une réforme structurelle, alors que seule une réforme structurelle permettrait de soulager les problèmes de coopération.

Les failles d'une structure décentralisée et polycéphale

Un dispositif désintégré révèle rapidement ses failles face à l'intégra-

tion des activités et des acteurs. A cet effet, on peut relever au moins trois failles majeures :

- la réglementation des conglomérats financiers ;
- la supervision des opérations transfrontières ;
- la gestion d'une crise systémique étendue à la zone euro.

La globalisation financière s'est manifestée par l'atténuation, voire la suppression des frontières institutionnelles traditionnelles. Il ne s'agit pas ici de considérer l'essor des formes conglomérales comme une évolution structurelle inéluctable, mais bien davantage comme l'expression d'une dynamique institutionnelle permanente. Ces nouvelles formes institutionnelles abolissant les anciens clivages mobilisent l'attention des autorités prudentielles depuis la fin des années 1980. En 1995, le groupe Swaan, constitué deux ans plus tôt rend son rapport et préconise l'adoption d'une solution dite « solo-plus ». Le préfixe « solo » indique alors que la supervision demeure organisée sur une base individuelle, c'est-à-dire institutionnelle, comme le souhaitaient les assureurs. Le suffixe « plus » fait référence à l'intervention d'un superviseur chef de file (*lead regulator*). Ce dernier ayant pour mission de compléter la supervision institutionnelle par une évaluation qualitative et quantitative de l'adéquation en capital du conglomérat. Vraisemblablement, il est apparu là encore plus aisé de rajouter que de réformer. En 1996, le *Joint Forum* institué sous l'égide du Comité de Bâle, de l'OICV⁷ et de l'AICA⁸, prend le relais du groupe Swaan. Dans le prolongement de l'approche « solo-plus », le dossier remis par le *Joint forum* insiste sur l'échange d'informations prudentielles, la définition, le rôle et les responsabilités d'un coordonnateur, la compétence et l'honorabilité des dirigeants, et enfin sur les principes relatifs à l'adéquation du capital. Il n'en ressort toutefois aucune règle prudentielle nouvelle applicable aux conglomérats financiers, et *a fortiori* aucune mesure structurelle. Faute de cela, la supervision efficace des conglomérats repose tout entière sur la volonté coopérative des différentes autorités de tutelles nationales des secteurs bancaires et d'assurance et sur celle des dirigeants.

Certes, on peut considérer être parvenu à la mise en place d'une réglementation assez complète de surveillance prudentielle sur base consolidée en ce qui concerne les banques et les établissements financiers (Règlement 85-12 du CRBF ; directive CEE n°92-30). Mais les cloisons ont été abattues là où elles étaient les moins épaisses. Le clivage institutionnel banque/assurance n'a, quant à lui, pas été dépassé. Les frontières institutionnelles qui cloisonnent les systèmes prudentiels semblent beaucoup moins malléables que celles du système bancaire et financier, sur lesquelles elles cherchent pourtant à s'ancre.

Le problème posé par les opérations transfrontières est sensiblement le même. Dotés d'un « passeport européen » depuis la création du



marché unique des services bancaires et financiers, les établissements de crédits et les entreprises d'investissement agréés dans un des Etats membres, ont toute liberté pour implanter une succursale, une filiale ou proposer leurs services dans un autre Etat membre. Ces principes conjugués à l'harmonisation des règles prudentielles se traduisent par un essor des opérations transfrontières. Cependant, la surveillance par le pays d'origine et la disparité des dispositifs ne facilitent guère la supervision de ce type d'opérations. La double surveillance (par le pays d'origine et par le pays d'accueil) est aux opérations transfrontières ce que le *lead regulator* est aux conglomérats financiers : une solution d'attente qui préserve les prérogatives individuelles des autorités de tutelle nationales mais qui élève l'insécurité générale en élargissant les mailles du filet de sécurité financière.

Enfin, le développement des opérations transfrontières, et plus généralement l'intégration des activités et des acteurs au sein de la zone euro, accroissent le risque de propagation d'une crise systémique. Or c'est là un point d'achoppement supplémentaire. En effet, le dispositif curatif, l'ultime étage du filet de sécurité financière est nettement moins avancé que le dispositif prudentiel. Concernant ce dernier, nous avons souligné la disparité organisationnelle qui prévaut. Cela étant, l'harmonisation instrumentale est en voie d'achèvement. On peut ainsi se réjouir des efforts accomplis par les autorités pour harmoniser et adapter les règles prudentielles avec la directive d'adéquation du capital, la reconnaissance du contrôle interne et l'actuelle réforme du ratio Cooke. Le problème est qu'il n'en va pas de même en ce qui concerne l'endiguement de la crise une fois qu'elle survient. Certains interprètent avec pragmatisme la « *contribution* »⁹ de la BCE à la stabilité du système financier, inscrite à l'article 105 du Traité de Maastricht. En cas de crise, on s'attend à ce que la BCE intervienne comme prêteur en dernier ressort. Pour autant, cette fonction ne fait pas explicitement partie des prérogatives de la BCE ; et c'est davantage sur la séparation des compétences relatives à la politique monétaire incombant à la BCE et à la politique prudentielle du ressort des différentes autorités de tutelle nationales engageant plus ou moins directement les BCN, que le SEBC a entendu fonder sa crédibilité.

LES VOIES DE LA RÉFORME

Qui doit organiser la fourniture de liquidité d'urgence dans la zone euro ? Cette question mérite d'être posée si d'aventure, un accident financier comparable à LTCM devait avoir lieu dans la zone euro. La réponse souvent formulée par les banquiers centraux de la zone euro est que le SEBC est suffisamment pragmatique et qu'il n'est pas utile de divulguer à l'avance les formes concrètes d'une intervention de prêteur en dernier ressort, qui se ferait sous la houlette de la BCE. L'Europe



s'en remet (et par-là même subordonne la confiance des marchés) aux vertus de l'ambiguïté constructive.

Le fait que le PDR ne soit pas centralisé, n'est pas étranger au maintien de la subsidiarité en matière de contrôle bancaire. Assurément conscientes des inconvénients que présente leur dispositif prudentiel décentralisé dans un marché de plus en plus intégré, la Commission de Bruxelles et les autorités prudentielles de la zone euro entendent y parer en promouvant la coopération *intra* et *inter* nationale et en poursuivant l'harmonisation des règles. Ces deux principes directeurs s'imposent en tant que solution alternative à une réforme qui bouleverserait les prérogatives et réduirait un peu plus encore la souveraineté des autorités nationales.

Au niveau national, la stratégie de coopération renforcée évite l'alternative d'un dispositif prudentiel global, c'est-à-dire décloisonné et régi par un superviseur national unique. Au niveau communautaire, c'est aussi l'alternative à un dispositif centralisé sous l'égide d'une instance de supervision communautaire, rôle que pourrait assumer la BCE. Quant à l'harmonisation, c'est bien entendu la base indispensable du marché unique des services bancaires et financiers, condition nécessaire à l'instauration d'une concurrence loyale entre tous les établissements des Etats membres et, ce faisant, à la stabilité du système bancaire européen.

La question est toutefois de savoir si la voie actuelle constitue une véritable alternative à la réforme. Le renforcement de la coopération et l'harmonisation suffiront-elles pour assurer la compatibilité d'un dispositif décentralisé et cloisonné avec un environnement de plus en plus intégré. La voie nouvelle, celle que constitue la réforme structurelle, ne manque assurément pas de fondements économiques. C'est davantage de volonté politique, de son manque et des contraintes qui l'alimentent, dont il s'agit ici.

*La voie actuelle :
ambiguïté constructive et subsidiarité aménagée*

*L'ambiguïté constructive plutôt
qu'un Prêteur en dernier ressort européen*

La crise financière de 1998 apporte quelques enseignements importants en ce qui concerne l'attitude des régulateurs, face au risque de crise systémique : les marchés, dans les moments de stress intenses, ont besoin d'une réponse claire et prompte de la part des superviseurs. L'ambiguïté constructive ne peut fonctionner qu'en période de relative accalmie, mais ne peut lever l'incertitude radicale qui caractérise les crises systémiques. Il en est ainsi d'une crise bancaire asymétrique au sein de la zone euro. A l'inverse d'une crise bancaire qui toucherait l'ensemble des pays de la zone euro, probablement accompagnée d'une impulsion centrale de détente monétaire ou une mise à contribution du déficit



public européen, une crise bancaire affectant singulièrement un système bancaire national n'est pas, pour le moment, envisagée par les textes réglementaires. Or, un tel scénario n'est pas à exclure, à l'instar des crises bancaires scandinaves du début des années 1990, consécutives à l'explosion de l'ex-URSS et à la crise immobilière.

Dans l'hypothèse où un système bancaire national viendrait à subir de lourdes pertes, les marges de manœuvre des Etats membres sont, en l'état actuel, très limitées. Le recours au déficit public est aujourd'hui conditionné par le respect du pacte de stabilité : l'octroi d'aides publiques aux banques dépend de l'attitude des autorités bruxelloises chargées de la concurrence (DGIV) et des recours éventuels de banques européennes. Enfin, la solution du recours à une politique monétaire accommodante, basée sur une baisse générale des taux d'intérêt dans l'ensemble de la zone euro, alors qu'un seul pays n'est concerné par la crise bancaire, n'apparaît pas plus facilement applicable. En effet, si la Banque centrale nationale (BCN) du pays concerné par une crise bancaire asymétrique, octroie des liquidités additionnelles à ses banques, ce qui paraît légitime dans le cas d'une intervention en tant que prêteur en dernier ressort, cette assistance en liquidité ultime est, dans les textes, incompatible avec la politique monétaire centralisée. En décidant d'abaisser les taux de marchés dans un seul Etat membre, en-dessous des taux de la BCE, la BCN incite l'ensemble des marchés de la zone euro à faire un arbitrage et à la suivre dans ce mouvement de baisse, interférant ainsi dans les objectifs de la politique monétaire centralisée de la zone euro, menée par la BCE. Par conséquent, si la politique monétaire centralisée restait déconnectée de la fonction de prêteur en dernier ressort, il y aurait à coup sûr des tensions importantes en cas de crises bancaires dans un seul des Etats membres de la zone euro. Face à ce dilemme, une solution pourrait consister à accroître la coordination entre BCN, compatible avec le respect du pacte de stabilité : l'ensemble des Etats pourraient convenir que l'Etat frappé par la crise bancaire laisse provisoirement son déficit public se creuser, en même temps que les autres Etats membres organiseraient, de leur côté, une action de réduction de leurs propres déficits publics. La même démarche peut être adoptée dans le cas où une BCN devrait accommoder sa politique monétaire à sa situation domestique, dans la mesure où les autres BCN devraient en réponse, durcir leurs conditions monétaires, ce qui aurait pour effet de dissoudre l'effet asymétrique d'une détente dans un Etat donné.

Le règlement de crises systémiques aiguës au sein de la zone euro, ne saurait toutefois se satisfaire du *statu quo* actuel. Les intervenants doivent savoir à l'avance que l'accès à la liquidité de marché et à la monnaie de règlement ultime, est assuré de manière homogène pour l'ensemble de la zone euro. Par conséquent, au plus fort d'une crise systémique, il ne

serait ni efficace ni prudent que des intervenants soient contraints dans leur accès à la liquidité, créant ainsi dans une période d'incertitude radicale, des troubles supplémentaires, sources de défiance et de panique¹⁰. Par ailleurs, les crises bancaires majeures sont, avec l'euro, des crises bancaires potentiellement symétriques : les canaux de contagion passant par les marchés de la liquidité de gros et les produits dérivés assurent la propagation de la crise, quel que soit le niveau d'asymétrie d'une crise bancaire nationale. Par conséquent, la seule solution envisageable reste une prise en charge par la BCE de la fonction de prêteur en dernier ressort (PDR) sur le plan européen, quels que soient le ou les pays concernés par la crise bancaire.

La subsidiarité aménagée

Les régulateurs bancaires européens ont choisi une option, celle de la subsidiarité aménagée. Celle-ci consiste en la mise en place de réseaux d'informations transversaux et transnationaux au travers du maillage constitué au niveau communautaire par le Protocole d'accord, le « Comité de surveillance bancaire » et le « Groupe de contact ». Le Protocole d'accord est l'élément clé de la coopération bilatérale au sein de l'UE. Il sert de courroie de transmission essentielle des informations échangées entre autorités de surveillance du pays d'origine et du pays d'accueil, et facilite la surveillance sur une base consolidée. Le Comité de surveillance bancaire (CSB) a été mis en place en juin 1999 en tant que comité du SEBC et a repris les fonctions que remplissait auparavant le sous-comité de surveillance bancaire, installé à l'Institut monétaire européen. Il est composé de responsables d'autorités de surveillance bancaire et de banques centrales des pays de l'UE. Son mandat est d'assister l'Eurosystème dans l'accomplissement de ses tâches statutaires, dans les domaines de la surveillance prudentielle des établissements de crédit et de la stabilité du système financier. Quant au groupe de contact, créé en 1972, c'est un comité réunissant les autorités de surveillance bancaire de l'EEE, sous la forme d'un forum de coopération multilatérale qui traite des questions se rapportant à la mise en œuvre de la réglementation bancaire et aux pratiques de surveillance.

Toutefois, si la subsidiarité aménagée devait encore se développer, le résultat pourrait être un morcellement du contrôle des banques et un contrôle bancaire à géométrie variable. On peut craindre que celui-ci ne s'enrichisse du développement de formes de contrôle concurrentes au sein de la zone euro : pour les conglomérats financiers, au cas par cas, un régulateur chef de file sera désigné ; pour les groupes bancaires transnationaux, des pools de superviseurs nationaux seront créés pour assurer une supervision géographique consolidée. Pour faciliter l'échange d'information entre les superviseurs de banques, d'assurances et de marchés,

des réseaux d'information multiples se juxtaposeront. Enfin, les régulateurs bancaires, renforceront leur coopération au sein de la BCE à travers le secrétariat permanent du comité de la supervision bancaire dont ils consentiront, à terme, à mieux définir les missions.

Le(s) dispositif(s) prudentiel(s) européen(s) actuel(s) enferme(nt) les autorités de tutelle qui y participent dans une « dialectique de la coopération ». La multiplication des structures de coopération engendre de nouveaux problèmes de coopération qui nécessitent l'extension des structures de coopérations prenant la forme de groupes, forums et autres comités.

La voie nouvelle : la réforme structurelle

Les régulateurs européens ne manquent pas d'arguments en faveur du maintien du contrôle décentralisé¹¹. Pourtant, plusieurs zones d'ombre demeurent. Les efforts déployés par la Commission européenne pour parvenir d'ici à cinq ans à un marché des services financiers unique constituent-ils une alternative à la centralisation des fonctions de contrôle ou bien une étape préalable ? Le couple formé par la décentralisation du contrôle et l'harmonisation des règles ne traite pas le cas des crises bancaires majeures de liquidité, qui nécessiterait une intervention du prêteur en dernier ressort au sein de la zone euro. Résisterait-il davantage à un choc bancaire asymétrique qui révélerait des intérêts contradictoires entre les régulateurs et les fonds de garanties bancaires nationaux ?

La sécurité bancaire et financière de la zone euro a un prix qui va bien au-delà de l'aménagement à la marge des dispositifs actuels de supervision. Réformer en profondeur la structure, le rôle et les fonctions des régulateurs de la sphère bancaire et financière européenne : tel en est le prix.

Décloisonnement institutionnel

L'organisation institutionnelle des dispositifs prudentiels est, dans la plupart des pays européens, prise pour donnée et n'est guère remise en question. La réforme engagée au Royaume-Uni, visant à l'institution d'une instance de supervision unique (FSA) pour l'ensemble des intermédiaires bancaires et financiers et des marchés fait figure d'exception. Cependant, ce sont avant tout les coûts liés au dispositif prudentiel antérieur qui ont incité les autorités britanniques à resserrer leur dispositif prudentiel autour d'un superviseur unique et non pas, plus fondamentalement, la reconnaissance de l'efficacité intrinsèque d'un décloisonnement institutionnel.

On peut, par ailleurs, considérer que la DSI, en instituant pour les entreprises d'investissement un « passeport européen » identique à celui des établissements de crédit et en fondant les dispositifs prudentiels de ces deux catégories d'institutions, a posé les prémises d'un décloisonne-



ment institutionnel. Cela étant, les cloisons institutionnelles des dispositifs prudentiels restent les plus étanches là où les regroupements d'activités ont pourtant été manifestes, entre établissements de crédit et entreprises d'assurances. Et, dans ce cas également, le décloisonnement a répondu à un principe désormais directeur dans le domaine de la supervision prudentielle : l'instauration d'une concurrence loyale, à armes égales, pour traduire le principe anglo-saxon du *level playing field* et son corollaire « mêmes activités, mêmes règles ». Cela étant, la raison d'être de ce décloisonnement ne se réduit pas au nivellement des conditions d'activité. On peut y voir plus fondamentalement les bases d'une structure réglementaire plus stable et donc plus efficace (Couppey, 2000). Le cloisonnement institutionnel du dispositif prudentiel rend en effet ce dernier doublement inadapté face à la dynamique des systèmes financiers. Inadapté tout d'abord face au processus d'innovation financière, au cœur de la dynamique des systèmes financiers. L'existence d'une dialectique réglementaire est reconnue. Le développement d'innovations, en réponse à la contrainte que constitue la réglementation, aboutit à une déréglementation passive ou active selon que la réglementation devient inopérante ou que les autorités réglementaires décident d'elles-mêmes de déréglementer. Pour s'adapter, ces dernières doivent repenser le dispositif réglementaire et reréglementer. L'ancrage institutionnel des dispositifs prudentiels ne fait qu'accroître l'emprise de cette dialectique sur la réglementation. La raison en est que l'innovation a une forte composante institutionnelle. Au fur et à mesure du développement des systèmes financiers, les formes institutionnelles évoluent. Peu importe la nature de la tendance, qu'il s'agisse d'un mouvement de spécialisation (i.e. de resserrement des formes institutionnelles) ou au contraire d'un essor des formes conglomérales, le tout étant de constater la dynamique institutionnelle des systèmes financiers. En ancrant son dispositif sur une donnée aussi changeante que l'institution, le régulateur le soumet nécessairement à un processus d'évolution discontinu, à l'instar de la dialectique décrite plus haut. Cette dialectique introduit des ruptures dans l'exercice de la réglementation, nuisibles pour la stabilité des systèmes financiers. Seule l'internalisation de cette malléabilité institutionnelle permettrait d'échapper à cette dialectique. Or c'est bien ce qu'autoriserait un décloisonnement institutionnel des dispositifs prudentiels.

L'inadaptation du cloisonnement institutionnel des dispositifs prudentiels est également radicale face à la globalisation qui caractérise la dynamique actuelle des systèmes financiers. La globalisation financière et la suppression des frontières entre les institutions, et entre les marchés qui la caractérise, nécessitent, de fait, une coopération plus étroite des autorités de contrôle. Or, à l'évidence, le cloisonnement institutionnel des dispositifs prudentiels implique la multiplication et la

multiplicité des autorités de tutelle, alimentant par-là même les problèmes de coordination. La globalisation financière appelle donc une coordination des autorités de tutelle à laquelle l'organisation actuelle du dispositif prudentiel fait obstacle. A cet effet, l'intérêt d'un dispositif décloisonné, régi par une entité unique au moins au niveau national, tient à ce qu'il limiterait les problèmes de coordination au niveau *intra* et *inter* national (Couppey, 2000). On saisit aisément qu'au niveau national les problèmes de coordination seraient sensiblement amoindris par la substitution d'une entité unique à la multiplicité d'autorités qui prévaut dans de nombreux Etats membres. Au niveau international, les retombées positives n'en seraient pas moins évidentes, puisqu'un interlocuteur national unique faciliterait nécessairement les échanges de points de vue internationaux.

Ces réflexions nous amènent à considérer que les conditions de la coopération plus étroite tant attendue sont réunies, bien davantage dans le cadre d'un dispositif prudentiel décloisonné, que dans celui de la fragmentation institutionnelle des dispositifs qui prévalent aujourd'hui encore dans la plupart des pays européens. C'est aussi la raison pour laquelle cette coopération n'a pas à être présentée comme une solution alternative à une réforme de l'architecture des dispositifs prudentiels européens. La faisabilité de cette coopération est en effet subordonnée à la réorganisation des dispositifs prudentiels. Cette réorganisation doit, suivant les arguments que nous avons avancés, réaliser un décloisonnement institutionnel. Reste à penser la dimension géographique de ce dispositif décloisonné.

Centralisation géographique

Comme l'indiquait le « rapport économique, financier et social » du projet de Loi de Finances 2000, « à moyen terme, l'apparition de véritables groupes pan-européens et l'interpénétration plus grande des marchés nationaux, du fait par exemple du développement de la banque à distance sur le plan transfrontalier à travers l'application du principe de la libre prestation de service, peut conduire à s'interroger sur le bien-fondé d'une approche décentralisée ». Dans ces conditions, quelles réformes envisager pour la supervision financière de la zone euro ? En l'état actuel des dispositifs, l'architecture prudentielle européenne repose sur trois piliers principaux : les autorités de supervision nationales ; la coopération multilatérale ; l'action de la Commission européenne. Si l'on veut aller vers plus d'harmonisation du contrôle financier en Europe, on peut s'interroger sur le point de savoir si cette répartition des rôles est bien adaptée à la nouvelle donne du secteur bancaire européen. Dans une phase de consolidation accélérée, nécessairement la mission de la Commission européenne consistant à préserver un *level playing field* dépasse le seul domaine concurrentiel. En effet, la doctrine de la Commission européenne des consolidations du secteur bancaire européen, visant à préser-

ver le bien-être du consommateur face aux mastodontes bancaires européens, interagit sur le champ d'action des autorités de supervision bancaire. L'action du régulateur et de la Commission européenne peuvent soit se compléter, soit entrer en conflit. Par exemple, la tâche des superviseurs consistant à fixer des marges bancaires de référence rejoint l'action de la Commission européenne. En revanche, superviseurs et Commission européenne peuvent entrer en conflit d'intérêts lorsque les autorités de supervision tentent de préserver la compétitivité des banques et mettent au second plan la question du *level playing field*.

Les structures de supervision financière européennes ne doivent-elles pas plutôt s'inspirer du modèle de régulation anglais adopté depuis juin 1998 ? Il s'agirait alors de réaliser à l'échelle de la zone euro ce qui l'a été au niveau d'un pays ? En tout état de cause, le contrôle des institutions financières devra sans doute progressivement se fédérer. Restera alors à en définir les formes concrètes. Plusieurs *scenarii* sont envisageables :

- la BCE peut se porter candidate à la supervision du secteur bancaire européen. Cette hypothèse bute sur le fait que toutes les banques centrales nationales n'ont pas en charge directement ou indirectement le contrôle prudentiel. Plus fondamentalement encore, la BCE a engagé sa crédibilité sur son entier dévouement à la stabilité monétaire. Peut-elle oser une contradiction qui risquerait de porter atteinte à une crédibilité déjà bien érodée ?

- une diffusion à l'ensemble des Etats membres du modèle FSA. Inversement, cela reviendrait à retirer le contrôle prudentiel du périmètre des banques centrales nationales alors qu'elles restent très attachées à cette prérogative ;

- la création d'une Commission bancaire européenne. Sa création dépend des relations institutionnelles qu'elle aura, d'une part, avec la BCE et, d'autre part, avec la Commission européenne. Dans une version moins ambitieuse, la Commission bancaire européenne peut émerger du groupe de contact permanent déjà existant entre superviseurs nationaux ;

- plus radicalement, l'adoption, pour la zone euro, du modèle FSA : une Cob européenne, une Commission bancaire européenne et un régulateur des assurances, logés dans un méta-superviseur européen. Cette solution est sans doute la plus efficace à moyen terme. Elle ne nécessite pas forcément une fusion des régulateurs européens, mais un regroupement sous un même chapeau prudentiel de différentes entités.

Pour assurer la sécurité bancaire et financière en Europe, il n'est pas d'alternative à une véritable réforme structurelle des dispositifs prudentiels. A la subsidiarité aménagée et à la coopération multilatérale, nous opposons la combinaison de la centralisation géographique et du décloisonnement institutionnel. Une FSA européenne pourrait incarner cette nouvelle voie.

NOTES

1. Première directive de 1977, deuxième directive de 1989, ratio européen de solvabilité de 1989, directives sur les fonds propres de 1989, directive sur la supervision consolidée de 1992, directive sur l'exposition aux grands risques, directive portant sur l'assurance des dépôts de 1994, directive sur l'adéquation en capital de 1998.
2. Belgique, Danemark, Autriche, Finlande, Suède et, plus récemment, Royaume-Uni et Luxembourg.
3. Pays-Bas et pays d'Europe du Sud.
4. France et Allemagne.
5. Cf. DG concurrence.
6. Avec la mise en place du SEBC, le Luxembourg a dû se doter d'une Banque centrale nationale indépendante. Cette dernière s'est substituée à l'IML (Institut monétaire luxembourgeois), qui cependant exerçait aussi ses prérogatives dans le domaine prudentiel sous la tutelle du ministère des Finances. Le Luxembourg a dès lors opté pour une séparation des fonctions de banque centrale *stricto sensu* et de surveillance prudentielle, en créant par la loi du 23 décembre 1998, la CSSF.
7. Organisation internationale des commissions de valeurs.
8. Association internationale des contrôleurs d'assurance.
9. Le paragraphe 5 de l'article 105 du Traité de Maastricht énonce que : « le SEBC contribue à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes, en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier ».
10. Sur ce point, Cf. l'article de Michel Aglietta et *Alii* dans ce numéro.
11. Cf. la tribune d'Edgard Meister « Une surveillance bancaire centralisée ? », 6 juin 2000, *Le Monde*.

BIBLIOGRAPHIE

- AGLIETTA M., SCIALOM L., SESSIN T. [1998], « Prudential supervision reform in Europe : arguments and proposals », Institute of European Finance, *Research Papers in Banking and Finance*, RP 98/10.
- BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE [2000], « L'UEM et la surveillance bancaire », *Bulletin mensuel de la BCE*, pp. 51-66, avril.
- BOLKENSTEIN F. [2000], « The Lisbon European Council, a new stimulus towards the integration of European Financial markets », *Revue de la Banque, Bank- en Financieewezen*, 5/2000.
- COMMISSION EUROPÉENNE [2000], « Mise en œuvre du cadre d'action pour les services financiers », mai 2000, Com (1999) 232.
- COUPPEY J. [2000], « Vers un nouveau schéma de réglementation prudentielle », *Revue d'économie financière n°56*, mars 2000.
- DANTHINE J.P., GIVAZZI F., VIVES X., VON THADDEN E.L. [1999], « The Future of European Banking », *Monitoring European Integration N°9*, *Center for European Policy Research*, janvier.
- PADOA-SCHIOPPA T. [2000], « The Eurosystem and Financial Stability », *Revue de la Banque, Bank- en Financieewezen*, 4/2000.
- SESSIN T. [1998], « Le contrôle prudentiel en Europe », *Conseil scientifique de la Cob*, 26 novembre.
- SMITS R. [1999], « Banking supervision in the monetary union », *The Journal of International Banking Regulation*, Vol 1 N° 2.