

CONJONCTURE ÉTRANGÈRE

À LONDRES : LE CONTRÔLE DES RISQUES À L'ANGLAISE

CHRISTOPHER JOHNSON,

ASSOCIATION POUR L'UNION MONÉTAIRE DE L'EUROPE

187

Au moment même où le gouvernement Thatcher prenait la tête du mouvement pour la dérégulation en Europe, se posait la question de l'invention nécessaire d'un nouveau système d'auto-régulation.

La Banque d'Angleterre poursuit sa mission du secteur bancaire mais voit s'effriter sa responsabilité vis-à-vis des autres marchés financiers. Un nouvel organisme, le *Securities and investment Board (SIB)* de statut privé, a été créé avec pour objectif de contrôler les nouveaux *Self-regulating Organizations (SRO)*.

Il est vrai que la répartition des tâches entre les SRO's s'est avérée difficile compte tenu de la quantité des membres des corps professionnels qui se protégeaient par rapport à leurs fonctions et produits. Même le *Stock Exchange* a été contraint de céder ses ancestraux pouvoirs d'auto-régulation à *The Securities Association (TSA)*, nouvelle association regroupant les responsables des euromarchés non cotés et les agents de change de la Bourse. TSA vient, tout récemment, de fusionner à son tour avec l'*Association of Futures Brokers and Dealers (AFBD)* pour former la *Securities and Futures Association (SFA)*.

Pour les gestionnaires de fonds, les problèmes sont moindres, grâce à la création de l'*Investment Management Regulatory Organization*, qui a été

créée pour surveiller les banques d'affaires et les sociétés de gestion de portefeuille. L'échec majeur du nouveau système réside dans le domaine de ventes de produits financiers aux petits porteurs — assurance-vie, SICAV, pensions de retraite, services de conseil, etc. Ce domaine de compétence est disputé entre la *Life Assurance and Unit Trust Regulatory Organization (LAUTRO)*, dominée par les compagnies d'assurance, et la *Financial Marketing and Brokers Association (FIMBRA)*, qui réunit des milliers de petits conseillers financiers d'importance très inégale.

La LAUTRO, à laquelle les banques sont obligées d'adhérer en tant que vendeuses d'assurance, est tiraillée depuis le début par le principe de la « polarisation ». Ceci signifie qu'il faut choisir entre la vente des produits « maison » et celle des produits extérieurs, pour à la fois éviter les conflits d'intérêt et protéger le consommateur. Les banques ont contourné la difficulté en vendant, par réseaux séparés, leurs propres produits. Maintenant les *Unit Trusts* (SICAV) se désolidarisent de la LAUTRO, en déclarant que la polarisation ne se justifie pas pour leurs produits.

Les difficultés de la FIMBRA relèvent surtout du manque de ressources de ses dirigeants pour surveiller de près la fraude et la négligence parmi une petite minorité de ses membres, comme dans les cas Barlow Clowes et Levitt, qui ont provoqué des remous politiques. La maxime *caveat emptor* va mal avec les excès du marketing déclenchée par la libéralisation. Il est facile de dire, après-coup, qu'il aurait fallu mettre en place un seul organisme au lieu de la LAUTRO et de la FIMBRA, lequel aurait pu trouver les ressources pour surveiller l'ensemble du secteur de détail. Chacune des deux s'est engagée dans sa propre voie, mais une fusion n'est pas à exclure.

Les risques financiers ont été accrus avec le krach d'octobre 1987, qui n'a suivi que d'une année la mise en place du Big Bang. Le redressement économique d'après krach a fait remonter le niveau d'optimisme à la fois pour les marchés financiers et le gouvernement Thatcher. La récession de 1989 s'est chargée de révéler la fragilité des deux et celle du système financier lui-même.

Pour l'essentiel, c'est la Banque d'Angleterre qui fait figure d'accusée par son inefficacité à surveiller le crédit :

- Logement : les banques et les sociétés hypothécaires ont prêté jusqu'à 100 % de la valeur des logements, souvent avec les indemnités des compagnies d'assurance. Les prix des logements se sont effondrés, d'où l'impossibilité pour les propriétaires de payer les intérêts. Les prêteurs ont dû récupérer les logements et provisionner davantage les bilans.
- Immobilier de bureaux : dans ce secteur, l'effondrement des prix a été le plus spectaculaire. Environ 30 % des créances bancaires portant sur des actifs immobiliers. En d'autres termes, personne n'avait imaginé un arrêt du

boom de l'immobilier, malgré les avertissements de la Banque d'Angleterre.

- Grandes entreprises : des prêts qui ont pu paraître solides en pleine expansion économique semblent maintenant imprudents. Peu de banques ont réussi à les retirer à temps, sans provoquer la faillite à laquelle elles ne voulaient pas croire. Des cas comme International Leisure Group et Maxwell ne se seraient peut-être jamais révélés sans la récession. Le sort de maintes PME est le même, mais avec des risques plus largement répartis.

- Banques : Il s'agit surtout de l'affaire de la Bank of Credit and Commerce International (BCCI). Les pouvoirs donnés à la Banque d'Angleterre par la nouvelle loi bancaire de 1987 ne lui ont pas suffi pour intervenir à temps et sauvegarder les dépositeurs anglais, y compris des milliers d'immigrés musulmans. La Banque a tenté vainement de décharger ses responsabilités de tutelle aux mains des autorités de Luxembourg ou d'Abu Dhabi. Comme dans d'autre cas, les gentlemen de la City n'ont pas soupçonné au début l'étendue de la fraude.

Le système de surveillance des banques anglaises tend d'ailleurs à se rapprocher du système harmonisé de la Commission des Communautés européennes. Mais, compte tenu de la mise en pratique du système d'agrément bancaire unique pour toute l'Europe, on peut se demander si une licence bancaire octroyée par d'autres pays-membres suffira à assurer les pays d'accueil de la fiabilité des institutions du pays d'origine. Quoi qu'il en soit, une meilleure coordination de la surveillance nationale, voire une surveillance commune par la Banque centrale européenne peut s'imposer à terme.

L'Angleterre a d'ores et déjà adopté la directive de la CE concernant les ratios de solvabilité. Cependant, la Banque d'Angleterre envisage les 8 % requis comme un minimum et exige un seuil plus élevé selon la qualité de chaque banque. Elle a aussi adopté la directive sur les fonds propres mais en incluant dans le capital primaire une partie des réserves de réévaluation immobilière des banques, ce qui n'est pas sans susciter une controverse.

La directive de la CE sur les services d'investissements est problématique pour les autorités britanniques à cause de la divergence entre les pays anglo-saxons (où les maisons de titres fonctionnent avec un capital relativement faible) et des pays comme l'Allemagne et la France (où les grandes banques bien capitalisées dominent les marchés de titres). On espère arriver à un accord sur les besoins de capital pour contrer plusieurs risques difficiles à définir et à maîtriser, relevant des taux d'intérêt, des transactions en devises et des positions de marchés de titres.

Un autre problème dont les Anglais sont conscients est relatif aux aléas du règlement bancaire. Le système anglais consiste à restreindre aux grandes banques dites *clearing banks* (banques de règlement) l'adhésion au club des banques membres du règlement quotidien, géré par la Banque centrale. Le

marché financier unique exigera un plus large accès aux règlements. Cependant on cherche toujours les moyens de réduire les risques de contre-partie. Le même problème limite le développement du système de règlement en écu, actuellement maîtrisé, mais nullement garanti par la Banque des règlements internationaux de Bâle.

Les ambitions de Londres pour garder son rôle de première place financière de l'Europe, voire du monde, dépendent du bon équilibre entre la liberté des marchés et le contrôle des risques encourus. Les tentatives des autorités britanniques pour résoudre ce dilemme n'ont pas réussi jusqu'à maintenant, mais contiennent des leçons pour l'avenir. Si Londres veut participer à une union européenne qui soit aussi bien financière qu'économique et monétaire, il faudra trouver des compromis au niveau européen, en étudiant ce qui est valable dans l'expérience des autres.

A NEW YORK : LE SYSTÈME FINANCIER ET LES ANNÉES 90

SCOTT E. PARDUE,

PRÉSIDENT DE YAMAICHI INTERNATIONAL (AMERICA), INC.

Le système financier américain est fondamentalement sain. Il exécute chaque jour des centaines de milliards de dollars de transactions sur les marchés des obligations, les Bourses de valeur, les contrats des différents « futures » et options, et sur le marché des changes. Ces transactions sont conduites de manière quasi parfaite par les nombreux systèmes de compensation et de règlement, y compris le système bancaire. Les Américains détiennent des fonds sur des comptes en banque et effectuent des transactions grâce à ces comptes, sans beaucoup s'intéresser à la sécurité de la valeur de ces fonds, ou de l'efficacité de l'exécution. Ils ont tous les moyens possibles, grâce à ce qu'on appelle les produits dérivés, de spéculer, ou de se couvrir sur les marchés financiers et les marchés de matières premières. Les établissements financiers sont en train d'introduire