

Le projet Barnier de réglementation bancaire : pourquoi tant de courroux ?

par Jean-Paul Pollin (Université d'Orléans) et [Jean-Luc Gaffard](#)

Cette fois la démonstration est faite et elle est irréfutable : la réaction des « autorités » françaises au projet de [réforme structurelle du secteur bancaire en Europe](#) prouve que leur loi dite de « séparation des activités bancaires » n'était qu'un faux semblant ou une mystification visant à contrer par avance les initiatives de la Commission européenne en ce domaine (voir le [Blog de l'OFCE](#)). Par la même occasion il s'agissait de renier en douceur le discours du Bourget dont le passage le plus marquant était la dénonciation de la finance comme l'« ennemi invisible », suivie de la promesse d'une mise à distance de la banque commerciale par rapport à la banque de marché (la banque de financement et d'investissement, BFI). A l'époque, cette déclaration avait été très bien reçue. Parce que les excentricités en tous genres de la finance dérégulée étaient tenues, à juste titre, pour responsables de la « Grande Récession », et parce qu'on jugeait nécessaire d'empêcher que les jeux prédateurs et déstabilisants des marchés financiers ne reviennent polluer les activités traditionnelles de crédit et de gestion des moyens de paiements, dont l'incidence sur l'économie est importante et durable.

Mais ces ambitions ont été enterrées quelques mois plus tard par une loi qui ne sépare à peu près rien, comme les banquiers eux-mêmes en ont convenu : la quasi-totalité des activités de marché restent donc étroitement liées aux opérations de banque commerciale qui servent à les conforter. Durant la discussion de cette loi, un des arguments invoqués pour la défense de sa

frilosité consistait à dire qu'il ne fallait pas mettre notre système bancaire en désavantage comparatif par rapport aux établissements anglo-saxons. Des députés, notamment [Madame Karine Berger, rapporteure de la loi](#), faisaient semblant de croire que le gouvernement anglais n'oserait jamais, afin de préserver la City, mettre en application les recommandations du rapport Vickers, qui préconisait un découpage rigoureux des activités. Il est donc assez curieux d'observer qu'aujourd'hui le Royaume-Uni a effectivement légiféré dans le sens préconisé, résistant à la pression des lobbys financiers ; tandis que le gouvernement français, non seulement a capitulé devant « l'ennemi invisible », mais bataille maintenant contre un projet moins strict que celui adopté outre-Manche.

C'est ainsi que le Ministre de l'Economie a fait part de son courroux (cf. [Le Monde 30 janvier 2014](#) et [Le Monde du 5 février 2014](#)) au Commissaire européen Michel Barnier, dont le tort est de proposer un texte qui entend suivre les conclusions du rapport Liikanen ainsi que les recommandations d'un rapport du Parlement européen voté en juillet dernier à une large majorité. Or ce texte n'a rien de bouleversant : il se borne à interdire le *trading* pour compte propre (de façon directe ou indirectement par le biais d'exposition à des entités le pratiquant) et à imposer une séparation des activités de marchés (à l'exception notamment des transactions sur titres publics) aux établissements pour lesquels ces activités atteignent une certaine taille en valeur absolue et/ou relative (en pourcentage du bilan). Ce qui ne devrait toucher qu'une trentaine de banques européennes dont, il est vrai, les quatre plus grands groupes français. En définitive, la France est devenue un des adversaires les plus résolus d'une réforme qui faisait l'objet, il y a moins de deux ans, d'une des principales promesses de campagne du Président élu.

Tout aussi choquante est l'intervention incongrue du Gouverneur de la Banque de France, Monsieur Noyer, qui s'est cru autorisé à traiter [d'irresponsable le projet de Monsieur](#)

[Barnier](#) et à affirmer qu'il était contraire aux intérêts de l'économie européenne. Il est en effet assez inconvenant de taxer d'irresponsabilité le Commissaire européen qui a fait preuve dans ce dossier de beaucoup de prudence. Indirectement ce reproche s'adresse aussi au Groupe de travail présidé par le Gouverneur de la Banque de Finlande et composé de personnalités (dont Monsieur Louis Gallois) dont on dira, par égard à Monsieur Noyer, qu'elles ne sont pas moins compétentes ni moins au fait des intérêts européens que lui-même. Leur rapport est en réalité aussi sérieux dans ses analyses que pondéré dans ses conclusions. C'est même l'exemple d'un travail bien documenté, argumenté et non partisan, dont l'administration, et en particulier celle de la Banque de France, pourrait s'inspirer. Or le projet de Monsieur Barnier reprend largement les propositions de ce rapport, en laissant même des marges d'appréciation plus importantes au superviseur sur l'opportunité de la séparation des principales activités de marché, à l'exception du *trading* pour compte propre. Ce qui ne devrait pas déplaire à Monsieur Noyer.

Il est par ailleurs infondé de prétendre que le projet Barnier pourrait affecter négativement le financement des économies européennes et leur porter tort. Personne ne peut sérieusement croire que ce financement ne peut être effectué de façon efficiente que par des banques universelles. D'autant que l'on s'est complu ces derniers temps à rappeler l'importance du crédit bancaire dans les économies d'Europe continentale. En fait, ce qui inquiète Monsieur Noyer (comme d'ailleurs Monsieur Mestrallet, Président de Paris Europlace), c'est l'avenir des opérations de marché, et plus précisément la place que les banques françaises pourront y prendre. Mais le principe de séparation n'implique évidemment pas la disparition des banques de financement et d'investissement. Ce qu'il faut expliquer c'est donc pourquoi, selon lui, la BFI, pour être compétitive ne doit pas être séparée de la banque commerciale, y compris par filialisation :

- – Est-ce parce que cela permet de réaliser d'éventuelles économies d'envergure ? L'existence de synergies entre des activités de natures différentes n'est pas avérée, mais en admettant qu'elle le soit, la filialisation devrait les préserver. Par exemple, les informations utiles aussi bien au financement de marché qu'au financement par crédit bancaire d'une entreprise peuvent circuler aisément entre les entités séparées d'un groupe bancaire. Plus généralement, pour commercialiser un ensemble de services jugés complémentaires par la clientèle, il n'est pas besoin de les produire dans une même entité.

- – Est-ce parce que l'existence de subventions croisées entre activités aide à constituer un modèle plus rentable ou plus solide ? Mais alors cela signifie que la force de la banque universelle réside dans la violation des règles de concurrence. Ce qui est naturellement inacceptable et il faut rappeler que l'efficience ne se définit pas par le prix moins élevé de tel ou tel produit ou service mais par le « juste prix » de chacun d'entre eux. Le subventionnement d'opérations de marché par la banque commerciale peut se traduire par une prise de risque excessive, l'inverse tout autant. En ce sens, si la séparation engendre une différenciation des *ratings*, entre les entités du groupe, ceci devrait profiter à la banque commerciale et donc au coût du crédit. En revanche, il se peut que cela renchérisse le coût des opérations de marché et donc réduise le niveau des transactions. Mais est-il raisonnable de manipuler les prix relatifs des services financiers pour stimuler l'activité sur les places financières européennes ?

- – Est-ce parce que la possibilité de transférer des liquidités ou des fonds propres entre activités permet aussi de rendre la banque plus stable et de réduire ses

coûts de fonctionnement ? Mais cet effet rejoint en partie ce qui vient d'être dit sur la concurrence et l'efficience puisqu'il suppose que les prix de transfert soient différents des prix de marché. Surtout il est susceptible de mettre en danger la banque commerciale lorsque des pertes ou des situations d'illiquidité surviennent sur les marchés. La protection des activités de crédit et de gestion des moyens de paiement ne serait plus alors garantie. La diminution des fonds propres de la banque commerciale pourrait contraindre la distribution du crédit ; l'investissement des dépôts dans des opérations de marché pourrait les soumettre à des risques excessifs.

- – Est-ce enfin parce que la constitution de banques « trop grandes pour faire faillite » et/ou « trop interconnectées pour faire l'objet d'une résolution ordonnée » mettrait à l'abri des champions nationaux ? Mais on aboutirait alors à pérenniser la subvention implicite dont bénéficient ces établissements. Ce qui poserait à nouveau un problème de distorsion de concurrence, inciterait au développement de ces établissements, donc à la concentration du secteur, et continuerait à faire peser un danger sur les finances publiques. Quant à l'enchevêtrement des activités, il interdirait la mise en place d'un mécanisme de résolution crédible. En ce sens la séparation des activités est bien un complément indispensable aux dispositions envisagées dans le cadre de l'Union bancaire européenne.

Il importe vraiment que des réponses précises et cohérentes soient apportées à ce type de question, faute de quoi les protestations françaises resteront inefficaces parce qu'elles apparaîtront fondées sur la seule défense des intérêts des lobbys financiers nationaux. On pensera qu'il s'agit de leur sacrifier l'efficience et la stabilité des systèmes

financiers ; ce qui ne va pas dans le sens des intérêts des économies européennes.

De fait, les nombreux arguments, d'origines très diverses (y compris de la part du Secrétariat de l'OCDE dès 2009), en faveur de la séparation, n'ont jamais été réfutées de façon convaincante. Sans y revenir dans le détail (cf. [Note de l'OFCE n°36/novembre 2013](#)), il en ressort que cette séparation est la meilleure, sinon la seule, solution aux problèmes à résoudre : la volonté de protéger les activités de banque commerciale qui ont un caractère de service public, d'éviter les distorsions de concurrence, de maîtriser le risque systémique, d'assurer une gouvernance, une gestion et une transparence efficiente des groupes bancaires de grande taille, de garantir leur possible « résolution » ordonnée. Ce qui correspond globalement à la liste explicite des objectifs du projet Barnier.

Dans l'attente de ces explications, les propos du Ministre de l'Economie ainsi que du Gouverneur de la Banque de France ne font que renforcer les suspicions sur de possibles connivences dans notre pays entre une partie de la haute administration des Finances et le secteur bancaire. Par la même occasion elle prouve à quel point l'argument, souvent entendu en France, selon lequel il convient de privilégier la supervision plutôt que la régulation, est plein d'arrière-pensées et vide de toute crédibilité. Car même si la supervision des grandes banques doit être désormais confiée à la Banque centrale européenne, il est bien évident qu'une partie du travail restera effectué à l'échelon national. Et après les déclarations du Gouverneur de La Banque de France, qui est en même temps Président de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution française, qui pourra sérieusement croire que la supervision de nos établissements sera assurée avec la rigueur et l'indépendance nécessaires ?

La séparation des activités bancaires est-elle inutile?

[Jean-Luc Gaffard](#) et [Jean-Paul Pollin](#)

C'est au niveau européen que se situe la dernière chance d'une réforme structurelle des systèmes bancaires, c'est-à-dire d'une séparation entre les activités de banque d'investissement et celles de banque commerciale. A en croire la profession bancaire et certains milieux académiques, cette séparation est au mieux inutile et au pire dommageable. Il serait illusoire de vouloir séparer les activités risquées des activités non risquées, les activités non spéculatives des activités spéculatives. Toute activité bancaire est risquée, sinon spéculative. Après tout, la crise des *subprime* aux Etats-Unis, la crise des caisses d'épargne en Espagne, la crise de la Northern Rock en Grande-Bretagne résultent de risques inconsidérés pris dans l'octroi de crédits immobiliers aux ménages.

En outre, les banques universelles auraient, dans une certaine mesure, aidé à sauver les établissements trop spécialisés. Dans ces conditions, une loi de séparation minimaliste comme la loi française ou une loi plus contraignante comme celle proposée dans le rapport Vickers au Royaume-Uni ou encore celle envisagée par le groupe d'experts Liikanen auraient peu d'utilité au regard d'un objectif de stabilité. Mieux vaudrait, alors, s'en rapporter à la réglementation prudentielle qui devrait, effectivement, être renforcée. D'autant que les banques commerciales devraient pouvoir développer des activités de marché pour répondre aux besoins de leurs clients.

D'un côté, l'existence d'économies d'envergure, qui justifierait de rapprocher les activités de banque commerciale et de banque d'investissement n'a jamais été prouvée. D'ailleurs, les « modèles d'affaires » de l'une et de l'autre restent très différents au point que leur rapprochement puisse faire craindre un affaiblissement des capacités de la banque commerciale de faire son métier. D'un autre côté, l'argumentation développée méconnaît la dimension avant tout systémique de la crise financière et bancaire. Quand les caisses d'épargne ont fait faillite aux Etats-Unis au début des années 1990, les conséquences en ont été circonscrites en raison du cloisonnement du système financier. Avec la crise des *subprime*, le vrai problème est venu de la contagion directement liée à l'étroite connectivité créée au sein du système financier.

La question n'est pas de reconnaître qu'il existe un risque associé à toute activité bancaire, mais de prendre la mesure des effets de contagion dont l'activité de marché est la principale responsable. C'est avant tout des opérations sur produits dérivés que naissent les interconnexions entre intermédiaires financiers. Ce sont les connexions multiples et mal identifiées créées par les activités de marché, qui ont eu des conséquences dévastatrices sur l'activité traditionnelle de crédit des banques, du fait des risques inconsidérés pris et des pertes enregistrées dans les opérations de marché (et pas seulement dans les opérations de « *trading* pour compte propre »).

Certes, face au risque systémique, il convient de renforcer la réglementation prudentielle. Toutefois, la réglementation des fonctions, pour importante qu'elle soit, l'est sans doute moins que celle des institutions financières elles-mêmes. *De facto*, les revenus de la banque commerciale sont relativement réguliers, en dehors des épisodes de crises graves, tandis que ceux de la banque d'investissement sont beaucoup plus volatils. La banque d'investissement a besoin de la banque

commerciale pour résister aux fluctuations des marchés (et profiter le cas échéant de la garantie publique), mais l'inverse n'est pas vrai. Le problème revient donc à se demander s'il est opportun de prendre le risque de déstabiliser le cœur du système bancaire pour conforter l'exercice d'activités, dont l'utilité sociale n'est pas toujours avérée, et qui devraient trouver par elles-mêmes les moyens de leur pérennité.

La sagesse voudrait donc que le système financier soit compartimenté de manière à circonscrire les phénomènes de contagion. La réglementation devrait spécifier les types d'actifs dans lesquels chaque catégorie d'institutions pourrait investir de même que le type d'engagements qu'elle pourrait souscrire. C'est ce qui ressortait de l'arsenal législatif et réglementaire mis en place aux Etats-Unis et dans les pays européens après la Grande Dépression, arsenal largement démantelé en France en 1984 et aux Etats-Unis en 1999 quand un terme a été mis au Glass-Steagall Act. C'est ce qui devrait être remis à l'ordre du jour en revenant à une séparation effective entre banques commerciales et banques d'investissement. Non seulement cette division créerait une certaine étanchéité entre les différents compartiments du système financier, mais elle permettrait d'échapper au dilemme né du fait que les établissements seraient trop gros pour faire faillite. L'objectif est de protéger la banque commerciale des risques de marché. Il est aussi d'en finir avec des subventions implicites dont les banques universelles bénéficient de la part de l'Etat, que la séparation ne justifie plus vraiment et qui peuvent s'avérer dangereuses pour les finances publiques. Toutes mesures qui devraient être favorables à la croissance.

Pour en savoir plus lire la [Note de l'OFCE, n°39 du 19 novembre 2013](#) de Jean-Paul Pollin et Jean-Luc Gaffard, « Pourquoi faut-il séparer les activités bancaires ? ».

