

Crises bancaires et intervention du superviseur

Par Patrick MONTAGNER

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)

De nombreux papiers ont déjà tenté d'expliquer les causes et les racines de la crise qui a secoué le monde financier à partir de l'été 2007 (à ce sujet, j'invite le lecteur à consulter notamment les synthèses effectuées par la Banque de France et le superviseur bancaire français ⁽¹⁾). Le propos ci-après vise à tenter de comprendre quelles ont été les réactions et les analyses d'un superviseur « au quotidien », si l'on peut dire.

Commencée début 2007, la crise globale qui a affecté les banques américaines et européennes a entraîné une modification des actions des superviseurs bancaires et la remise en cause d'une opinion qui, née au début de la décennie, préconisait d'alléger la surveillance du secteur financier et d'encourager sans limites l'innovation financière. L'action des superviseurs pendant la crise et même pendant son prologue a largement inspiré les nouvelles orientations prises depuis 2010 par le Comité de Bâle des superviseurs bancaires et par le Conseil de stabilité financière (Financial Stability Board - FSB). À cet égard, les travaux du FSB (notamment ceux du groupe de travail *Supervisory Intensity and Effectiveness*) ont tiré les enseignements de ce qui avait fait défaut dans les méthodes avant 2007, de ce qui avait aussi fonctionné et de ce qui avait été mis en place dans l'urgence et la nécessité.

Le mouvement antirégulation avant 2007

Courant 2006, un journal financier pouvait titrer « Le secteur bancaire ne s'est jamais aussi bien porté », reprenant les conclusions d'une étude d'une agence de notation qui entrevoyait pour le secteur bancaire international un futur encore plus radieux. Plus globalement, le secteur financier promouvait (avec un succès certain dans de nombreuses juridictions) un relâchement des contrôles exercés par les superviseurs et la disparition de certaines réglementations jugées obsolètes en période de prospérité (des réglementations souvent héritées de crises bancaires antérieures, la dernière en date remontant à la fin des années 1980 et au début des années 1990 avec la fin d'une période de spéculation immobilière aux États-Unis et en Europe). Les régulateurs ⁽²⁾ ont souvent été tentés d'accéder à cette demande, notamment dans les pays abritant de grandes places financières internationales, principalement les États-Unis et le Royaume-Uni. Plusieurs auteurs ont déjà dé-

crit la concurrence régnant entre les places de la City (Londres) et de New York pour attirer les capitaux du monde entier et les sièges sociaux des institutions financières. Des places secondaires plus petites (comme Dublin) suivaient cet exemple avec un succès certain si l'on considère le nombre d'emplois créés dans le secteur financier, des emplois bien rémunérés et eux-mêmes créateurs d'emplois dans les villes considérées.

Ce mouvement souvent théorisé sous le terme de *soft regulation* était assez puissant pour convaincre des superviseurs, l'exemple le plus fameux étant celui de la *Financial Services Authority* (FSA) britannique qui a reconnu, quelques années plus tard avant de disparaître pour laisser place à une nouvelle autorité aux méthodes refondues, que ce dogme était erroné.

L'Europe continentale a été plus longue à convaincre, même si, ici et là, certains pays ont adopté la même attitude (les Pays-Bas, par exemple). En France, les grands établissements se plaignaient de la rupture d'égalité de traitement avec leurs confrères d'autres pays et plaidaient parfois pour la disparition des ratios visant à encadrer la transformation et la liquidité, des ratios dont la définition réglementaire avait certes vieilli, mais dont les événements ultérieurs ont montré qu'ils avaient, dans leur principe, une pertinence aiguë. C'est cet état d'esprit particulier qui régnait à l'époque que les historiens qui se pencheront sur le déroulé de la crise devront garder en tête en procédant à leurs analyses.

(1) Voir notamment la revue Documents et débats publiée par la Banque de France en 2009 et 2010 :

<https://www.banque-france.fr/publications/documents-economiques/documents-et-debats.html>

(2) Ce papier fait une distinction entre le régulateur chargé d'édicter les règles, souvent les États (ou, en Europe, la Commission européenne), et le superviseur chargé de les faire appliquer et de surveiller le secteur financier.

La première réaction des superviseurs, en 2007

La première alerte sérieuse qui a éveillé l'attention a été l'annonce, en février 2007, par HSBC de pertes massives dans sa filiale américaine de crédit aux particuliers, que le groupe avait achetée peu de temps auparavant. Puis, rapidement, d'autres prêteurs spécialisés américains, aujourd'hui disparus à la suite d'une faillite ou d'un rachat, ont reconnu enregistrer des pertes sur une catégorie spécifique de prêts hypothécaires, ceux accordés aux clientèles dites *subprimes* ⁽³⁾. Ce phénomène n'a d'abord suscité qu'un intérêt mineur, la pratique ne semblant pas avoir traversé l'océan. Mais, rapidement, une nouvelle vague d'analyses a relevé la dispersion de ces crédits dans de très nombreux portefeuilles *via* les instruments de titrisation (*Residential Mortgage Backed Securities* - RMBS et *Collateral Debt Obligation* - CDO) élaborés par les grandes banques d'investissement américaines, mais aussi européennes.

La première partie de la réaction des superviseurs consista à identifier et à recenser les risques de ce type portés par les banques. Ce travail, qui peut sembler simple à réaliser, a en fait été relativement long et compliqué, les systèmes d'identification des risques des banques n'étant pas adaptés à des recherches par type juridique d'instruments, d'une part, et la multiplicité des canaux de diffusion de ces crédits compromis rendant difficile l'identification de tous les instruments financiers pouvant leur être liés, d'autre part. En effet, RMBS et CDO pouvaient contenir différents types de prêts, dont certains étaient sains (et le sont restés, pour l'essentiel), mais, surtout, la contagion pouvait aussi venir *via* des véhicules *ad hoc* dont les banques assuraient la garantie en capital ou en liquidité ou encore *via* les OPCVM parfois vendues à la clientèle sur la base d'informations insuffisantes ou *via* des garanties prenant la forme de CDS (*contrat default swaps*) accordés à d'autres établissements.

La suite des événements a montré que ce premier recensement s'avérerait vite insuffisant, car les banques avaient aussi omis les portefeuilles qui étaient garantis par des tiers (notamment par les assureurs américains spécialisés ou généralistes) qui se révéleraient en grande partie défaillants à partir de la mi-2008, car les systèmes de risques mesuraient surtout le risque net après garantie et prenaient mal en compte le sous-jacent garanti. Ce fut là le premier enseignement de la crise : les systèmes d'information des grandes banques internationales étaient insuffisants et partiellement inadaptes.

La deuxième leçon fut tirée très vite lorsque l'étape suivante consistant à évaluer et à provisionner les pertes montra que les systèmes d'évaluation étaient eux aussi inadaptes pour une grande partie des instruments financiers créés depuis le début de la décennie et dont la complexité juridique rendait de toute façon impossible une appréciation rapide des risques encourus par les porteurs des titres. Les grandes banques internationales de tous pays ont cessé, en 2008 et 2009, de réviser à la hausse leurs expositions et l'évaluation de leurs pertes, même si depuis, la panique ayant cessé, il s'avère que certaines dépréciations ont été trop sévères, ce que nul ne pouvait prédire alors.

Une coopération renforcée entre les superviseurs

L'été 2007 connut aussi la première manifestation d'un dérèglement global et marqua, pour ce qui concerne les superviseurs, le début de la recherche d'un moyen permettant de mettre en pratique une coopération concrète, qui sera encore plus utile fin 2008. Jusque-là, la coopération s'était traduite par la création au début des années 2000 de « collèges de superviseurs » dans chacun des grands groupes internationaux, ces collèges se réunissant annuellement. Dépourvue de tout pouvoir, cette instance était un forum d'échange d'informations, même si le Comité de Bâle appelait à en faire une instance de concertation avant la prise des décisions nationales, ce que la seconde directive bancaire européenne avait tenté de faire en demandant à cette instance de prendre en commun la décision d'autoriser l'utilisation par les banques des modèles internes pour le calcul de leurs risques. Cette coopération demeurerait toutefois limitée, alors que la crise allait montrer l'existence d'un besoin d'échanger des informations extrêmement sensibles.

En effet, cet été 2007 fut marqué par un assèchement quasi général de la liquidité mettant en danger certains établissements, mais, surtout, traduisant la défiance des investisseurs traditionnellement liquides (assureurs, fonds de pension, OPCVM) vis-à-vis de la qualité des systèmes bancaires et leur répugnance à s'engager sur des durées longues (au-delà d'un mois, voire d'une semaine) dans leurs dépôts et leurs prêts aux banques. La coopération entre superviseurs devenait donc une nécessité pour évaluer la liquidité du système bancaire, mais cela présupposait que la méfiance traditionnelle qui entourait l'échange d'informations individuelles sur la situation des établissements eût été levée. Cela a été un chemin long et difficile, qui a suscité bien des crispations. Mais il est évident que beaucoup de chemin a été parcouru depuis 2007.

Les initiatives du *Senior Supervisors Group* (groupe de superviseurs de cinq pays, dont la France, qui a été élargi à dix pays par la suite) en matière de collecte et de partage croisé d'informations individuelles ont préfiguré les travaux du *Financial Stability Board* et ont été reprises par la Banque des Règlements Internationaux. Les premières coopérations ont montré que les relations interpersonnelles entre les principaux cadres des superviseurs, établies notamment dans le cadre des groupes de travail du Comité de Bâle, étaient souvent plus efficaces que les réponses juridiques que les réglementations nationales permettaient d'apporter.

La fin de l'année 2007 a été consacrée à la première tentative d'évaluation de la présence dans les bilans bancaires des produits qui étaient considérés comme toxiques, le niveau de provisionnement qui était nécessaire voyant s'affronter deux écoles, les tenants d'une évaluation « à la casse » et ceux d'une évaluation des pertes « *in fine* » ⁽⁴⁾.

(3) Une étude de la FED Saint-Louis de 2006 décrit bien un système initialement créé pour encourager la solvabilisation de clientèles fragiles et sa très forte progression, mais sans en voir les risques.

(4) Voir le rapport publié par le Senior Supervisors Group en avril 2008 : http://www.newyorkfed.org/newsevents/news/banking/2008/SSG_Leading_Practice_Disclosures.pdf



Photo © SIPA USA/SIPA

« La faillite de Lehmann Brothers et le sauvetage en urgence d'AIG vont précipiter la crise, qui était rampante depuis 18 mois. ». Unes de quotidiens américains, le 16 septembre 2008, consacrées à la chute de Wall Street après l'annonce de la faillite de Lehmann Brothers et de la vente de Merrill Lynch à la Bank of America

La faillite et le sauvetage en urgence d'une banque moyenne britannique (Northern Rock) a fait resurgir les craintes de faillites bancaires et de ruée des déposants. La plupart des banques afficheront des provisions assez substantielles, qui perdureront en 2008 et 2009, pour l'essentiel du fait de la dégradation continue du marché immobilier américain, le taux de défaut des crédits hypothécaires ne cessant d'augmenter et les prix des biens de chuter.

Les pertes qu'annoncent plusieurs grands établissements internationaux en début d'année 2008, révèlent que la crise est grave entraînant une série de premières recapitalisations sur les marchés, ce qui n'empêche pas certains superviseurs ou certains États de discuter très tôt de mesures de sauvetage plus radicales⁽⁵⁾. Pour sa part, le superviseur français fait face aux retombées de la perte massive de la Société Générale liée aux opérations dissimulées et incontrôlées d'un opérateur. Cette affaire illustre le fait que certaines banques ont largement ignoré les recommandations de leurs superviseurs, qui pourtant œuvraient depuis plusieurs années à coordonner leurs efforts et demandaient une augmentation des moyens dédiés aux services dits de *back-office* (lesquels sont souvent mal valorisés et vus comme une source de dépenses). L'augmentation des opérations de marché s'est faite sans qu'augmentent à due proportion les moyens dédiés à leur contrôle, alors que leur nombre et leur complexité les rendaient potentiellement

très dangereuses. La détente qui a suivi le sauvetage de Bear Stearns par la Réserve Fédérale américaine (mise en place d'un fonds *ad hoc* pour aider à la reprise de la banque par un autre établissement) sera de courte durée, et l'été verra revenir les tensions et les interrogations.

L'été 2008 est pour les superviseurs un été studieux au cours duquel ils ont essayé d'évaluer les besoins en fonds propres des établissements et leurs interconnexions. La faillite de Lehmann Brothers et le sauvetage en urgence d'AIG vont précipiter la crise, qui était rampante depuis 18 mois. Le dernier trimestre de l'année voit plusieurs établissements de taille mondiale devoir être sauvés par les États dans lesquels ils ont leur siège social, sans compter les garanties accordées aux systèmes bancaires par lesdits États et les interventions des banques centrales pour prêter massivement et sans limite de la liquidité.

(5) Voir à ce sujet le rapport publié par le Parlement de la Confédération helvétique le 30 mai 2010, qui montre que, dès février 2008, se pose la question d'une intervention des autorités pour sauver la banque : <http://www.parlament.ch/f/dokumentation/berichte/berichte-aufsichtskommissionen/geschaeftspruefungskommission-gpk/berichte-2010/Documents/bericht-gpk-ns-ubs-kundendaten-usa-2010-05-30-f.pdf>

Les week-ends à partir de la mi-septembre ont été dédiés à ces mesures de sauvetage d'urgence annoncées lors de la réouverture des marchés, les lundis matins. La plupart du temps, les superviseurs tenaient informées les autorités des pays des principales implantations des groupes ainsi secourus afin de leur permettre d'anticiper d'éventuelles réactions négatives sur leurs propres marchés nationaux de la part de déposants particuliers ou de déposants institutionnels. Les superviseurs passaient alors une grande partie de leur temps à mesurer aussi les expositions des groupes bancaires nationaux au regard des banques et des groupes financiers secourus, toute rumeur d'exposition trop forte entraînant en contre-choc une méfiance accrue à l'encontre de la banque considérée. La théorie de l'effet de dominos fonctionne alors à plein et la moindre rumeur est surveillée de très près. De surcroît, du fait des mouvements parfois erratiques des marchés financiers et de la correction de valeur d'actifs financiers structurés jusque-là survalorisés par manque de compréhension de leur contenu réel, de nombreuses pertes sont enregistrées et les superviseurs tentent de s'assurer que ces pertes seront correctement évaluées. Ces travaux suscitent des discussions permanentes avec les établissements pour leur demander communication de leurs données et confronter celles-ci, y compris entre elles. Les *reportings* habituels sont impuissants à donner un tel détail, car ils portent sur des données trop agrégées et sont remis avec des délais trop longs (3 mois après la fin du trimestre). Des *reporting ad hoc* sont alors établis en urgence, avec des périmètres moins globaux et une qualité peut-être un peu moins forte, mais avec une granularité (sur certaines classes d'actifs) beaucoup plus fine et une fréquence rapprochée.

L'autre grand souci des superviseurs était bien évidemment la situation de liquidité de chaque établissement et sa capacité éventuelle à mobiliser dans l'urgence et en tant que de besoin des créances auprès des banques centrales dans lesquelles chaque groupe était implanté *via* son siège ou ses filiales et ses succursales. À plusieurs reprises, l'expérience a montré que les banques ne savaient pas toujours, à cette époque, où étaient exactement localisés leurs actifs mobilisables auprès des banques centrales du fait des repos, des prêts d'actifs in-

ternes et qu'elles avaient même du mal à distinguer précisément ce qui était mobilisable de ce qui ne l'était pas.

Les pistes pour le futur, qui sont encore en cours de construction, ont été dessinées pendant ces mois décisifs. Il a fallu renforcer l'obligation de coopération entre les autorités, ce qui a été fait au niveau européen et traduit dans le Code monétaire et financier français. Au niveau international, cette coopération renforcée a été instituée pour la trentaine d'institutions systémiques à l'échelle mondiale *via* la création de « *crisis management groups* » censés réfléchir *ex ante* sur les moyens de redresser un de ces groupes ou de les démanteler en cas de crise sans recourir aux contribuables. Cette coopération autour des plans de rétablissement et de résolution (appelés de façon plus imagée « testaments ») s'accompagne de réunions plus fréquentes, d'obligations d'accords renforcés pour échanger les informations (y compris les plus sensibles) et reconnaître les actions des autres superviseurs en cas de crise. Cela se heurte encore aux droits nationaux et le chemin sera encore long, mais la zone euro, pour sa part, a résolu la question en créant un superviseur supranational qui prend les décisions en s'appuyant sur les 18 autorités nationales.

Il a fallu aussi rappeler que la réglementation ne suffisait pas et que la supervision se devait d'être intrusive, c'est-à-dire que, sans s'immiscer dans la gestion, il revient au superviseur de discuter des orientations prises, de s'assurer de leur soutenabilité et d'entretenir un dialogue constant avec les établissements et d'exercer un contrôle permanent sur eux. Le FSB a ainsi publié chaque année, depuis 2010, un rapport ⁽⁶⁾ sur les progrès à accomplir par les superviseurs nationaux, notamment par ceux ayant sur leur territoire la maison mère d'une institution systémique. Fin 2014, une évaluation a été menée par le FSB afin d'apprécier la réalité des efforts accomplis (les résultats de cette analyse n'ont pas encore été publiés).

(6) Voir : http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_140407.pdf