

Document

L'industrie de la finance est-elle devenue totalement incontrôlable ?

(Atlantico.fr)

17.02.2013

En consacrant la Une de ses éditions notamment britannique et nord-américaine et son dossier hebdomadaire aux dérives persistantes de la finance offshore, The Economist nous invite à nous poser une question simple : et si réguler l'industrie de la finance se révélait tout simplement impossible ?

Atlantico : L'hebdomadaire britannique The Economist consacre cette semaine la une de la plupart de ses éditions ainsi que son grand dossier aux dérives de la finance offshore. Les mesures prises depuis le début de la crise dans les économies occidentales pour réguler et moraliser l'industrie de la finance ne semblent pas à la hauteur des enjeux. Est-elle tout simplement devenue incontrôlable ?

Thierry Bonneau : Des réformes ont été mises en œuvre et d'autres sont en cours. Cela est vrai tant au niveau international qu'au niveau européen. Un énorme travail a été accompli. La supervision européenne a ainsi été renforcée avec la mise en place des autorités européennes de surveillance et les instruments dérivés sont au cœur du règlement EMIR du 4 juillet 2012. De même, les ventes à découvert ont été régulées avec le règlement du 14 mars 2012 et des règles ont été imposées aux agences de notation. Nombre de ces règlements font écho aux travaux de l'OICV, du Joint Forum et du FBF qui ont notamment concerné la titrisation, les conglomérats financiers et les marchés dérivés.

Toutefois, l'efficacité d'une réglementation dépend de sa mise en œuvre qui doit être coordonnée. De ce point de vue, la coopération européenne et internationale est tout à fait essentielle. C'est seulement si celle-ci est forte que les règles seront effectivement respectées et que l'on pourra ainsi contrôler le monde de la finance qui n'est pas incontrôlable. Il est tout au contraire contrôlable même si, dans un univers globalisé, ce contrôle peut paraître difficile à réaliser.

Paul Jorion: Ce n'est pas une question de vitesse : il n'y a aucune nécessité logique à ce que le monde de la finance découvre toujours une manière de tourner la loi à laquelle le législateur n'aurait lui jamais pensé. Si les banquiers découvrent des failles dans les nouvelles législations, les législateurs auraient pu tout aussi bien les trouver eux-mêmes. À moins que l'on ne pose en postulat que le quotient intellectuel des banquiers est significativement supérieur à celui des législateurs. L'hypothèse mériterait dans ce cas d'être testée empiriquement. L'hypothèse alternative est que les législateurs introduisent les failles (« loopholes ») dans leurs textes délibérément.

Non, les États ne sont pas condamnés à toujours avoir un train de retard : au lieu de rédiger des textes de loi sous forme d'arguties comme ils en ont pris l'habitude, ils pourraient légiférer bien plus efficacement au niveau des principes généraux. Par exemple : « la spéculation est interdite » ? point, barre. C'est d'ailleurs sous une formulation élémentaire de ce type que la spéculation est restée interdite jusqu'à 1885 : une demi-douzaine d'articles de loi suffisaient amplement à la tâche !

Pascal Ordonneau: Les grands moments de la régulation ne surviennent que lorsque des anomalies accumulées dans l'indifférence ont abouti à une situation critique irréversible. Les mesures prises,

aujourd'hui, de façon plus ou moins homogène, portent à la fois sur des conditions contraignantes dans les activités « de la finance » et sur les masses de capitaux qui permettront d'encaisser les coûts de toutes les crises imaginables.

Elles sont en réalité « a minima ». Elles répondent aux risques recensés durant les quatre dernières années, tels qu'ils ont été compris. Elles ne traitent pas de l'accumulation d'anomalies qui naîtront dans l'avenir sous la double impulsion des progrès technologiques et de la créativité financière. Ce qui sera nouveau et surviendra dans l'avenir, on ne peut pas le lister ! Eternel problème de l'épée et du bouclier, parsemé de fausses bonnes solutions : le retour de l'or pour réguler la production de monnaie, c'est la Ligne Maginot transposée dans l'univers de la banque et de la finance.

Les centres financiers *offshores* et les paradis fiscaux ont fait l'objet de pressions de la part des grandes économies américaines et européennes pendant la crise pour leur rôle dans la dérégulation financière. Échapperont-ils aux nouvelles réformes relatives à la supervision financière ?

Thierry Bonneau : Les centres financiers *offshores* ne sont pas seulement "exotiques". Les pays occidentaux en ont également. Miami, aux Etats Unis, et la City de Londres ne sont pas meilleures que les Iles Caïmans. Il conviendrait donc que ces pays balaient également devant leur porte, si l'on peut s'exprimer ainsi. Ce qui implique de ne pas autoriser ce que l'on critique chez les autres.

Et comme ces centres ont des liens avec le shadow banking qui n'est pas, contrairement à ce que pensent certains, des zones de non-droit, ainsi qu'avec le système bancaire classique, il convient d'accroître la surveillance et la régulation de ces centres et du système bancaire parallèle. Le FSB a formulé, en 2011 et 2012, un ensemble de recommandations en ce sens. Sont notamment concernés les fonds monétaires, la titrisation et les règles prudentielles qui doivent tenir compte des liens qu'ont les banques classiques avec les entités du shadow banking.

Paul Jorion : Ces espaces de non-droit sont tolérés par les États sur leur territoire-même : l'État du Delaware aux États-Unis, Jersey, Guernesey, l'Île de Man, la City de Londres en Grande-Bretagne. De quelles pressions parle-t-on qu'ils auraient prétendument subies ? Ces paradis fiscaux permettent aux particuliers de pratiquer l'"optimisation fiscale", dont Mervyn King, encore Gouverneur de la Banque d'Angleterre jusqu'au mois de juin, a dit que ce qui la distingue de la "fraude fiscale" est l'épaisseur d'un mur de prison. Plus essentiellement encore, ils permettent aux États de procéder à leurs opérations secrètes à l'abri du regard indiscret de leurs citoyens, qui sont également leurs contribuables, comme le versement de bakchichs dans les ventes d'armement, et les rétrocessions auxquelles celles-ci donnent lieu pour financer de manière illicite les campagnes électorales, ou comme les versements de rançons à des terroristes avec qui « il est hors de question de négocier ». Un choix existe pour le transfert de ces sommes entre paradis fiscaux et mafias. Les paradis fiscaux présentent de meilleures garanties légales (en particulier s'ils sont nichés sur le sol national) et sont donc de loin préférables de ce point de vue.

Pascal Ordonneau : Aucune mesure de régulation financière et bancaire ne jouera pleinement son rôle si, centre *off-shore* ou pas, une place financière ou bancaire n'entre pas dans le maillage des régulations en cours de mise en place. L'attitude de l'Angleterre est topique dans ce contexte. Hostile aux mesures du type « taxe Tobin », nourrissant sans complexe quelques paradis fiscaux, dont les îles anglo-normandes ne sont pas les moindres et s'opposant aux mesures de contrôle des banques telles qu'elles ont été négociées au niveau européen !

Les soi-disant "pressions" sur ces "centres" sont paradoxalement le fait de pays qui les avaient initiés et nourris. Les désigner comme des "espaces de non-droit" est commode ! Excroissances

assumées des systèmes bancaires et financiers des pays occidentaux, ils reflètent une conception de l'éthique ou plus exactement, des libertés prises avec l'éthique. Une régulation sans éthique partagée serait vite lettre morte.

Les institutions financières des économies occidentales méritent-elles toutes d'être régulées avec la même fermeté ou les banques anglo-saxonnes sont davantage responsables de la crise ?

Thierry Bonneau : La régulation doit être la même pour toutes les banques et institutions financières. Même si certains scandales récents peuvent le laisser croire, il n'y a pas de bonnes banques et de mauvaises banques. Et celles qui paraissent jouer le jeu aujourd'hui pourraient ne pas le jouer demain. N'oublions d'ailleurs pas que si les banques anglo-saxonnes ont récemment fait la une de l'actualité, certaines banques françaises, il n'y a pas si longtemps, ont eu quelques soucis. L'affaire Kerviel qui a concerné la Société Générale en est un bon exemple. N'oublions pas non plus que l'ACP et l'AMF rendent régulièrement des décisions les concernant. Il convient donc d'être vigilant et de traiter de la même façon toutes les banques et institutions financières.

Paul Jorion : L'opinion générale dans les milieux financiers internationaux est inverse : on considère que la santé financière des banques françaises est plus douteuse car elles n'ont pas revalorisé les produits financiers toxiques présents dans leur portefeuille avec la même candeur que les banques anglo-saxonnes. Il y a en effet sans doute davantage de pertes potentielles restant à reconnaître dans les banques françaises; seule une plus grande opacité rend la chose moins patente.

Pascal Ordonneau : Dès lors que la régulation est mise en place au niveau d'un pays ou d'une zone (l'Union européenne) ou du Monde (sous l'égide du FMI ou de tout autre système), elle doit s'appliquer uniformément à tous les agents qui en sont les ressortissants quel qu'ait été leur degré de culpabilité. Mais il ne faut pas se leurrer : réguler c'est contraindre, et inévitablement, entrer en conflit avec la gestion des intérêts nationaux. Des pouvoirs publics qui ambitionnent la création d'une "place financière mondiale" s'efforceront de ne pas faire supporter les régulations communes à leurs banques.

La différence entre banques françaises et anglo-saxonnes face aux conséquences de la crise ne tient-elle pas à des conceptions "éthiques" différentes de l'activité économique ? Là se trouve le vrai défi à l'application uniforme des régulations : s'assurer du respect de l'éthique autant que du respect des règles prudentielles ou de ratio. Les comportements "non conformes" ont tous les mêmes sources qu'il s'agisse de banque ou d'agro-alimentaire !

Malgré la volonté de réformer le système financier, est-il tout simplement impossible d'élaborer la régulation bancaire qui permettra d'éviter la prochaine crise dans la mesure où il est impossible d'en anticiper les éléments déclencheurs ?

Thierry Bonneau : L'honnêteté ne se décrète pas et le risque zéro n'existe pas. Aussi bonne soit-elle, une régulation n'empêchera jamais les comportements irresponsables et frauduleux. Mais on peut limiter les risques si les contrôles sont efficaces et si la sanction encourue est sévère et certaine, ce qui implique des peines de prison pour les personnes physiques et la disparition des personnes morales. La pénalisation est une arme efficace. Ce qui explique que la Commission européenne, dans le cadre de la réforme des abus de marché, ait prévu un volet pénal qu'elle a proposé d'étendre en juillet 2012, à la suite du récent scandale du LIBOR, aux indices de référence.

Paul Jorion : Je vois mal ce qui vous fait penser qu'une telle volonté de réforme existe. La régulation bancaire qui permettra d'éviter la prochaine crise peut être rédigée sans aucune difficulté. C'est précisément la volonté qui manque : les mesures à mettre en place contreviennent à

l'ultralibéralisme, qui est un autre nom pour la philosophie spontanée des milieux d'affaires, et c'est là la seule raison pour laquelle les mesures qui permettraient d'éviter la prochaine crise sont négligées.

Pascal Ordonneau : La réponse est oui ! La plupart des produits financiers qui se sont trouvés être les vecteurs de la crise n'existaient pas un quart de siècle avant. Aujourd'hui, nous sommes à la veille d'une triple révolution bancaire et financière : la technologie des moyens de paiements est sur le point de mettre en cause "le monopole bancaire", la puissance de calcul des ordinateurs et leur interconnexion au niveau mondial vont avoir un effet dont le trading haute fréquence n'est qu'une maquette, les besoins considérables des économies émergentes vont provoquer la multiplication des marchés de capitaux, régulés ou non régulés.

Comme on l'a fait remarquer plus haut, on ne peut pas se protéger contre les évènements dont on n'a pas idée, et si malgré tout on parvient à les imaginer encore faut-il arriver à faire partager cette "intuition". On n'a jamais vu qu'un médicament soit inventé avant qu'ait été identifiée la maladie qu'il doit soigner.