

Droit et crise financière

Régulation et règlement des conflits
en matière bancaire et financière

Sous la direction de
Juliette Morel-Maroger
Thierry Kirat
Claudie Boiteau

Préface de Gérard Rameix



bruylant

L'ARCHITECTURE FINANCIÈRE INTERNATIONALE UNE AUTRE *SAGRADA FAMÍLIA* ?

RÉGIS BISMUTH

Professeur agrégé de droit public à l'Université de Poitiers

« L'architecture est le témoin incorruptible de l'histoire parce qu'on ne peut pas parler d'un grand édifice sans y reconnaître sa culture, la société de l'époque, ses intentions ».

Octavio PAZ

La naissance d'une « architecture financière internationale » à la fin des années 1990 résulte essentiellement du maintien des principales structures de l'ordre économique international tel qu'il a été établi après la seconde guerre mondiale. La logique qui prévalait au moment des accords du GATT de 1947, et qui a persisté avec les accords de l'OMC de 1994, réside dans une dynamique dite « d'intégration négative » (1), c'est-à-dire une libéralisation et un retrait progressif des barrières aux échanges économiques avec pour principale discipline une obligation de non-discrimination, et ce, sans instaurer de réglementation supranationale destinée à réguler ces échanges (2). Dès lors, pour comprendre les incidences de cette logique d'intégration négative pour le domaine de la finance, il faut avoir à l'esprit que l'internationalisation des activités financières s'est développée alors que la réglementation de ces activités restait cantonnée à l'échelon national, ou régional dans le contexte de l'Union européenne. Les différentes organisations internationales existantes (FMI, Banque Mondiale, OCDE, BRI, etc.) ne disposent en effet d'aucune compétence dans leur charte constitutive leur permettant d'imposer aux

(1) P. C. MAVROIDIS, G. A. BERMAN et M. WU, *The Law of the World Trade Organization (WTO) Documents, Cases and Analysis*, St. Paul, West, 2010, p. 788.

(2) Sur la distinction entre « intégration positive » et « intégration négative », voy. J. TINBERGEN, *International Economic Integration*, Amsterdam, Elsevier, 1954 ; F. ORTINO, *Basic Legal Instruments for the Liberalisation of Trade - A Comparative Analysis of EC and WTO Law*, Oxford/Portland, Hart, 2004, pp. 16 et s.

États ou aux acteurs des règles internationales destinées à réguler ces activités.

L'absence de cadre de *hard law* ne doit pas pour autant éclipser les multiples initiatives de *soft law* qui se sont développées à l'échelon international afin de générer une régulation de substitution. C'est par exemple le cas du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire créé en 1974, de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) institué en 1983 et de l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance (AICA) établie en 1993 qui regroupent les autorités de régulation nationale dans les domaines respectifs de la banque, des marchés financiers et de l'assurance (3). Isolées à l'origine, ces différentes institutions de standardisation se sont progressivement rapprochées et, par le biais de l'entremise du G7 à la fin des années 1990, se sont coordonnées entre elles, et avec les autres institutions financières internationales.

Il faut en effet remonter à la fin des années 1990 pour voir émerger l'idée d'une « architecture financière internationale » (4). C'est au sommet du G7 de Birmingham tenu en mai 1998 qu'une expression similaire à celle-ci est employée pour la première fois dans la perspective d'une réforme du système financier international, alors malmené dans le sillage de la crise asiatique qui a montré les vulnérabilités de certains systèmes financiers nationaux. Dans le cadre de ce sommet, les Ministres des Finances du G7 ont remis à leurs chefs d'État et de gouvernement un rapport relatif au « renforcement de l'architecture du système financier mondial » (5) élaborant des propositions de réformes concernant, entre autres, l'encadrement des intermédiaires financiers, la surveillance des banques, le gouvernement d'entreprise et la nécessaire coordination des différentes institutions publiques jouant un rôle dans la régulation financière internationale (6). L'expression a

(3) Sur ces trois institutions, voy. R. BISMUTH, *La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier et le droit international public*, Bruxelles, Bruylant, 2011.

(4) Il faut toutefois préciser que la substance des propositions se rapportant à l'architecture financière internationale figurait déjà dans les travaux du G7 du milieu des années 1990. Sur ces aspects, voy. A. CARTAPANIS, « La nouvelle architecture financière internationale – Économie politique internationale et règles procédurales », *Annuaire Français de Relations Internationales*, 2001, pp. 835 et s.

(5) G7, *Le renforcement de l'architecture du système financier mondial*, Rapport des Ministres des Finances du G7 aux Chefs d'État ou de Gouvernement du G7 en prévision de leur réunion à Birmingham en mai 1998, 16 mai 1998 (mentionnant « des propositions traduisant le consensus qui est en voie de se former pour modifier l'architecture du système financier international » (§ 2)).

(6) *Ibid.*, §§ 14 et s.

été pleinement consacrée lors du sommet du G7 de Cologne organisé en juin 1999 au cours duquel les Ministres des Finances du G7 préconisaient un « renforcement de l'architecture financière internationale » (7) dont le premier axe consistait à « renforcer et réformer les institutions financières internationales » (8). Ces conclusions, conduisant à la création en 1999 du Forum de Stabilité Financière (FSF) (9), lequel deviendra en 2009 le Conseil de Stabilité Financière (CSF), ne faisaient qu'entériner les recommandations formulées avant par Hans Tietmeyer, gouverneur de la Bundesbank, à qui le G7 avait demandé préalablement un rapport sur l'amélioration de la coopération dans le domaine de la surveillance des marchés financiers (10).

L'objectif de l'architecture financière internationale telle qu'envisagée à l'époque procédait ainsi d'une réflexion sur le nécessaire réagencement des relations entre de multiples instances internationales (FMI, OCDE, Comité de Bâle, etc.) qui souffraient d'une dispersion institutionnelle et d'un manque de coordination. C'est pourquoi elle ne relève pas de l'architecture entendue comme « l'art de la construction » mais davantage dans son autre acception, moins ambitieuse, comme « un principe d'organisation d'un ensemble, un agencement, une structure ». En ce sens, l'architecture financière internationale, en tant que recombinaison de structures préalablement existantes, relève aussi, d'une forme de bricolage institutionnel et témoigne, pour reprendre les mots d'Octavio Paz, des « intentions » des États qui en sont à l'origine, en l'occurrence de leur absence de volonté de réformer en profondeur les institutions financières internationales.

Le recours au terme « architecture » mérite également deux précisions, en forme de *caveat*. En premier lieu, il ne faut pas perdre de vue que ce terme relève d'une forme de discours que l'on pourrait qualifier de « performatif ». Échafauder une nouvelle structure de la régulation financière internationale et la qualifier « d'architecture » participe également de l'illusion de son existence par le fait même de son énonciation. En second lieu, le terme ne relève en rien de la

(7) G7, *Le renforcement de l'architecture financière internationale*, Rapport des ministres des Finances du G7 au Sommet économique de Cologne, 20 juin 1999.

(8) *Ibid.*, §§ 10 et s.

(9) Sur cette instance, voy. R. BISMUTH, « Le système international de prévention des crises financières – Réflexions autour de la structure en réseau du Forum de Stabilité Financière », *J.D.I.*, 2007, pp. 58 et s.

(10) *International Cooperation and Coordination in the Area of Financial Market Supervision and Surveillance*, Report by Hans Tietmeyer, President of the Deutsche Bundesbank, 11 février 1999.

terminologie juridique, entre autres dans le domaine du droit international. Il ne s'agit nullement d'une notion juridique à partir de laquelle un régime précis a vocation à s'appliquer. Ce terme ressort davantage du langage des sciences politiques et des relations internationales. Si la dynamique de l'architecture financière internationale s'inscrit dans une logique politique, celle-ci ne doit toutefois pas éclipser sa dimension juridique qu'il convient donc de décoder. Cet exercice implique d'étudier cette architecture dans une perspective institutionnelle, statique, en d'autres termes, ce qu'elle est (I), avant de l'examiner dans une perspective, normative, dynamique, en d'autres termes, ce qu'elle fait (II).

I. – APPROCHE STATIQUE DE L'ARCHITECTURE FINANCIÈRE INTERNATIONALE : LA DIMENSION INSTITUTIONNELLE

L'architecture financière internationale qui s'articule autour du Conseil de Stabilité Financière (CSF) institué en 2009 consiste essentiellement à assurer la coordination d'une pluralité d'acteurs qui opéraient essentiellement à l'origine de façon isolée et selon leur logique propre (A). L'hétérogénéité des instances qui y participent suggère toutefois que cette entreprise relève encore du bricolage institutionnel plus que d'une œuvre pérenne (B).

A. – *Les fondations*

I. – *Typologie des acteurs*

Trois catégories d'acteurs peuvent être distinguées : les organisations intergouvernementales (telles que le FMI ou OCDE), les forums intergouvernementaux informels (en particulier le G20) et les instances de standardisation (à l'instar du Comité de Bâle).

Les organisations internationales participant aux travaux du CSF n'avaient pas, au moment de leur création, de compétences spécifiques relatives à la régulation des activités financières et leur charte constitutive respective n'a jamais été amendée dans cette perspective. Le FMI et la Banque Mondiale, instituées par le biais des accords de Bretton-Woods en 1944, ont respectivement pour mission d'assurer notamment

la stabilité des systèmes de change (11) et de promouvoir le développement (12). La Banque des Règlements Internationaux (BRI), instituée à l'origine en 1930 afin de faciliter le règlement des réparations de guerre dues par l'Allemagne, a toujours pour mission générale « de favoriser la coopération des banques centrales » (13). L'acte constitutif de l'OCDE, adopté en 1960, indique que l'organisation a « pour objectif de promouvoir des politiques visant [...] à réaliser la plus forte expansion possible de l'économie et de l'emploi et une progression du niveau de vie » (14). Si ces organisations ne disposaient pas de prérogatives générales explicites dans le domaine de la régulation financière, elles s'y sont toutefois intéressées dans la mesure où cela relevait, plus ou moins directement, de leurs activités. C'est le cas, par exemple, du FMI compte tenu des interdépendances entre stabilité monétaire et stabilité financière (15) ou, plus modestement, de l'OCDE dans le cadre de ses travaux sur la gouvernance d'entreprise (16).

Parmi les forums intergouvernementaux informels, le G7, institué dans les années 1970 (17), a joué historiquement un rôle important en matière de coopération économique, en particulier par le biais des réunions de ses ministres des finances et banquiers centraux. Sur le plan économique, le G7 est toutefois en perte de vitesse depuis la crise financière de 2008 et a été supplanté par le G20 qui se définit lui-même comme « le forum prioritaire de notre coopération économique internationale » (18).

Les instances internationales de standardisation constituent la catégorie d'acteurs la plus insolite. Il s'agit d'instances plus ou moins formelles regroupant des autorités nationales et destinées à élaborer des bonnes pratiques dans un domaine déterminé, instruments de *soft law* ayant vocation à être mis en œuvre en droit national. Dans le domaine

(11) Statuts du FMI, art. 1^{er} (iii).

(12) Voy. généralement Statuts de la BIRD, art. 1^{er}.

(13) Statuts de la Banque des Règlements Internationaux, art. 3.

(14) *Convention relative à l'OCDE*, art. 1^{er} (a). Relevons, toutefois, que ce même article précise que ces objectifs doivent être réalisés « tout en maintenant la stabilité financière ».

(15) Sur cet aspect, voy. D. CARREAU, « Le système monétaire international privé (UEM et euro-marchés) », *R.C.A.D.I.*, vol. 274, 1998, p. 320.

(16) Voy. OCDE, *Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE*, 2004 (soulignant que « [l]es responsables de l'action gouvernementale ont à présent davantage conscience de la contribution qu'un système de gouvernement d'entreprise de qualité peut apporter à la stabilité des marchés de capitaux ») (p. 3).

(17) Pour un aperçu historique, voy. L. DELABIE, « Gouvernance mondiale : G8 et G20 comme modes de coopération interétatique informels », *A.F.D.I.*, 2009, pp. 639 et s.

(18) G20, *Déclaration des chefs d'états et de gouvernements*, Sommet de Pittsburgh, 24-25 septembre 2009, § 19.

de la régulation financière, on peut mentionner en particulier le Comité de Bâle (notamment pour ses travaux en matière prudentielle), l'FOICV et l'AICA qui élaborent des standards dans les domaines respectifs de la banque, des marchés financiers et de l'assurance (19). Sur des sujets connexes, il faut notamment retenir le rôle du Groupe d'Action Financière (GAFI), institué à la suite du Sommet du G7 à Paris de 1989 et hébergé par l'OCDE, qui élabore des recommandations en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme et de l'*International Accounting Standards Board* (IASB) à l'origine des standards comptables internationaux.

2. – La coordination des acteurs

La coexistence de ces organisations intergouvernementales, forums intergouvernementaux informels et instances de standardisation qui travaillaient de façon isolée et selon leur logique propre sur des sujets pourtant connexes est rapidement apparue comme un frein à une régulation financière internationale plus compréhensive et plus efficace. Cela s'est particulièrement vérifié dans la deuxième partie des années 1990, en particulier après la crise asiatique qui a fait apparaître de façon flagrante à la fois les chevauchements de compétence entre ces différentes instances internationales et les synergies qui pourraient résulter d'une meilleure coordination entre elles.

Dans ce contexte, l'idée a germé d'offrir une structure cohérente à cette nébuleuse institutionnelle. C'est ainsi qu'a été constitué en 1999, sous l'impulsion du G7, une « instance parapluie », le Forum de Stabilité Financière (FSF), qui avait vocation à mieux coordonner les activités des organisations internationales et instances de standardisation (20). Il n'est point nécessaire de revenir sur l'histoire du FSF car, d'une part, celui-ci n'a pas eu une activité significative et décisive (21) et, d'autre part, il a été depuis 2009 remplacé par le Conseil

(19) Sur ces instances, voy. R. BISMUTH, *La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier et le droit international public*, op. cit.

(20) Sur cette instance, voy. R. BISMUTH, « Le système international de prévention des crises financières – Réflexions autour de la structure en réseau du Forum de Stabilité Financière », op. cit.

(21) Pour une étude très critique du FSF, voy. C. JORDAN, « Dangerous Illusion of International Financial Standards and the Legacy of the Financial Stability Forum », *San Diego Int'l L.J.*, vol. 12, 2011, pp. 333 et s. (soulignant que « the FSF was a failure is patently obvious. It has been relegated to the dustbin of history with little ado »).

de Stabilité Financière (CSF) qui a été établi à la suite du sommet du G20 de Londres de la même année (22).

Le CSF ne révolutionne pas ce qu'avait entrepris le FSF mais vient simplement tenter d'en renforcer l'efficacité et la légitimité (par un élargissement de sa composition et de celle de ses membres) (23). Il se compose de 24 États membres (24) (représentés pour la plupart par leur ministère des finances, leur banque centrale et leur autorité de régulation financière), quatre institutions financières internationales (FMI, BRI, OCDE et Banque Mondiale) et six instances de standardisation (dont le Comité de Bâle, l'FOICV, l'AICA et l'IASB) (25). Il n'intègre pas les instances internationales opérant dans le domaine de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (GAFI) et dans celui de la coopération fiscale (Forum Mondial sur la Transparence et l'Échange de Renseignements à des Fins Fiscales (FMTERFF)). Ces dernières sont en effet placées plus spécifiquement sous la coupe du G20. Les missions du CSF sont de trois ordres : (1) identifier les vulnérabilités du système financier, (2) proposer une régulation afin d'y répondre et (3) mettre en place des mécanismes afin de favoriser sa mise en œuvre. C'est en ce sens que le cœur de la mission du CSF consiste, sous l'impulsion du G20, à coordonner l'activité normative des instances de standardisation qui ont vocation à développer des disciplines communes aussi désignées les « standards financiers internationaux » (26).

Si l'on devait se risquer à opérer une synthèse de l'architecture financière internationale telle qu'elle a évolué depuis 2009, on peut raisonnablement dire que le G20 en est son groupe informel de direction – ou plus pudiquement de pilotage (*steering group*) – et le CSF son bras armé réglementaire en coordonnant l'activité des instances de standardisation. Tel

(22) G20, *London Summit – Leaders' Statement*, 2 avril 2009, § 15.

(23) Sur ces aspects, voy. M. GIOVANOLI, « The International Financial Architecture and its Reform after the Global Crisis », in M. GIOVANOLI et D. DEVOS (eds), *International Monetary and Financial Law – The Global Crisis*, Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 20-21 ; M. GIOVANOLI, « The International Monetary and Financial Architecture – Some Institutional Aspects », in Th. COTTIER, R. M. LASTRA, Ch. TIETJE et L. SATRAGNO (eds), *The Rule of Law in Monetary Affairs*, Cambridge, Cambridge University Press, 2014, pp. 55 et s.

(24) Auxquels il faut rajouter l'Union européenne représentée par la Commission et la BCE.

(25) Auxquels il faut rajouter le *Committee on Payments and Market Infrastructures* (CPMI) et le *Committee on the Global Financial System* (CGFS).

(26) Sur ces aspects, voy. *infra*, II.

souligné ci-après, le FMI joue un rôle particulier en matière de mise en œuvre des standards internationaux (27).

B. – *Les malfaçons*

1. – *La géométrie variable des compositions*

L'architecture financière internationale prend la forme d'une structure assez déconcertante. Cela se vérifie en particulier du point de vue de la géométrie variable de la composition des instances qui y participent, si bien que l'on peut s'interroger sur son réel centre de gravité.

On y retrouve en effet des institutions multilatérales ouvertes à tous les États telles que le FMI, la Banque Mondiale, l'OICV, l'AICA ou le Forum Mondial sur la Transparence et l'Échange de Renseignements à des Fins Fiscales. D'autres institutions ont une base de composition plurilatérale assez large telles que la BRI (qui comprend soixante banques centrales membres) ou l'OCDE et le GAFI (qui comprennent chacune moins d'une quarantaine d'États membres). La base de représentation se restreint pour le Comité de Bâle (27 États membres plus l'UE), le CSF (24 États membres plus l'UE) et le G20 (19 États membres plus l'UE), ces dernières instances fonctionnant selon une logique de « club » fermé. Enfin, en matière de normalisation comptable, l'IASB est un cas à part dans la mesure où il s'agit d'une institution privée qui n'est pas composée d'États. La logique de représentativité n'est donc pas la même, géographique, que celle des organisations internationales.

Deux éléments méritent d'être relevés à propos de cette géométrie variable des compositions. En premier lieu, l'asymétrie de la composition des instances de standardisation est susceptible de générer des tensions dans leur production normative dans la mesure où ces dernières s'adressent à des groupes d'États distincts (28). En second lieu, l'instance qui pilote l'architecture financière internationale est – hors cas spécifique de l'IASB – celle dont la base de composition est la plus réduite. Il est dès lors naturel qu'elle profite de sa position privilégiée

afin de favoriser ses intérêts et, éventuellement, exporter sa politique au-delà du cercle de ses membres.

2. – *La singularité des structures juridiques*

Au-delà de la composition de ces différentes instances, celui qui observe l'architecture financière internationale pourra être surpris de la singularité des structures juridiques de ces instances. Cela ne concerne pas, bien évidemment, les institutions que sont le FMI, la Banque mondiale, l'OCDE ou la BRI qui sont des organisations internationales classiques instituées par le biais de traités (29). On se limitera ici à formuler quelques remarques sur le G20, le CSF, le Comité de Bâle et l'OICV qui offrent un panorama suffisamment varié des différentes structures.

Summum de la souplesse institutionnelle, le G20 est un groupe informel, dépourvu de personnalité juridique, sans charte constitutive et fonctionnant sans secrétariat permanent. Il s'agit d'un groupe « nomade » dont la localisation dépend de la présidence tournante.

Hébergé par la BRI, le CSF s'est constitué à l'origine d'une façon similaire au G20 dans la mesure où il ne disposait pas de personnalité juridique, mais il a adopté une charte afin de donner un cadre précis à ses activités. Celle-ci est néanmoins dépourvue de toute portée juridique puisqu'elle précise : « [t]his Charter is not intended to create any legal rights or obligations » (30). Une évolution est intervenue en janvier 2013 puisqu'une personnalité juridique lui est conférée. Cette avancée est toutefois autant timide que surprenante car le CSF s'est constitué sous la forme d'une association privée de droit suisse (31).

Alors qu'il a été créé en 1974, le Comité de Bâle est toujours dépourvu de personnalité juridique. Composé de représentants de banques centrales et d'autorités de régulation bancaire nationales, il est depuis toujours hébergé par la BRI. Ce n'est qu'en janvier 2013 qu'il adopte une charte similaire à celle du CSF dans le sens où elle annonce que le Comité « n'est investi d'aucune autorité supranationale formelle et

(27) Sur ces aspects, voy. *infra*, II, B.1.

(28) Voy., par exemple, R. BISMUTH, « La réforme de l'encadrement prudentiel des banques par le Comité de Bâle, reflet des tensions entre les différents espaces de régulation financière », in A. DELION et L. VIDAL (dir.), *Les réformes des régulations financières – Annales de la régulation Volume 3*, Paris, IRJS Éditions, 2013, pp. 190 et s.

(29) Sur la structure toutefois singulière de la BRI, voy. R. BISMUTH, *op. cit.*, pp. 249 et s.

(30) Charter of the Financial Stability Board, art. 23.

(31) Articles of Association of the Financial Stability Board (FSB), art. 1^{er} (1). CSF, Press Release n° 06/2013, 28 janvier 2013.

ses décisions n'ont pas force exécutoire. Pour exécuter son mandat, le CBCB s'en remet aux engagements pris par ses membres » (32).

L'OICV est également une institution inédite (33). Lors de son transfert à Madrid en 1999, elle s'est constituée en tant qu'association de droit privé espagnol qui, jusqu'en 2011, a refusé de publier ses statuts. Lors de son transfert à Madrid, une loi lui a octroyé des privilèges sociaux et fiscaux similaires à ceux des organisations internationales (34) et ceux-ci ont été depuis étendus et intégrés à un accord de siège conclu avec l'Espagne (35).

Finalement, l'architecture financière internationale se compose d'instances universelles et plurilatérales, d'organisations internationales classiques, de groupes informels et d'associations de droit privé. Il ne serait donc pas excessif de dire que cette architecture relève aussi du bricolage, de la construction de fortune encore inachevée qui aura vocation à évoluer au gré des prochaines crises. Elle traduit surtout l'impossibilité ou le manque de volonté des États d'opérer une réforme en profondeur des institutions financières internationales afin d'élargir leurs compétences.

II. – APPROCHE DYNAMIQUE DE L'ARCHITECTURE FINANCIÈRE INTERNATIONALE : LA DIMENSION NORMATIVE

Dans une perspective juridique, il est utile de se concentrer sur la dynamique normative, et ce, autant dans sa conception que dans son effectivité. En effet, les standards financiers internationaux relèvent de la *soft law* et l'architecture financière internationale constitue un processus qui a permis de juridiciser (B) une activité normative qui était à l'origine dépourvu de dimension juridiquement obligatoire (A).

A. – L'activité normative

1. – La production de standards

Les activités du CSF, qui constitue la pierre angulaire de l'architecture financière internationale, sont doubles : normatives lorsqu'il s'agit de développer des standards financiers internationaux et opérationnelles lorsqu'il s'agit d'identifier les vulnérabilités du système financier et développer des politiques visant à faciliter la mise en œuvre des standards financiers. Si les activités opérationnelles relatives aux vulnérabilités du système financier ont pris une certaine importance depuis la crise de 2009 (en particulier pour l'appréhension de la dimension macro-prudentielle de la régulation (36)), l'activité normative reste au cœur de l'ambition de l'architecture financière internationale. Cependant, le CSF ne produit directement aucun standard financier.

En premier lieu, le CSF a très tôt opéré une sélection des standards financiers qui lui semblent fondamentaux et qui ont vocation à être mis en œuvre par tous les États, quel que soit le niveau de développement de leur système financier. Il s'agit du *Compendium of Standards* du CSF qui comprend notamment des instruments élaborés par le Comité de Bâle, l'OICV, le GAFI, le FMI, l'OCDE et la Banque Mondiale (37). Par le biais de ce *Compendium*, ces instruments ne font que recevoir l'*imprimatur* du CSF et ne deviennent pas des standards du CSF. En second lieu, le CSF sert de plate-forme aux différentes instances de standardisation afin qu'elles coordonnent leurs activités normatives, sur la base notamment de l'agenda qui a été élaboré par le G20. Celles-ci ont profondément évolué depuis le début des années 2000 afin de les rendre plus transparentes et permettre la consultation du secteur privé et d'autres parties intéressées (38).

À cet égard, la production de standards financiers par les différentes instances constitue une activité qui permet d'identifier quelques zones

(32)Charte du Comité de Bâle, art. 3.

(33)Pour un aperçu, voy. R. BISMUTH, « Les organismes internationaux de régulation financière : L'exemple de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs », in E. LAGRANGE et J.-M. SOREL (dir.), *Traité de droit des organisations internationales*, Paris, LGDJ, 2013, pp. 71 et s.

(34)Ley 55/1999 de Medidas fiscales, administrativas y del orden social – Disposición adicional tercera. Régimen de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, *Boletín Oficial del Estado*, 30 décembre 1999, n° 312, n° 24786, p. 46095, spéc. p. 46137.

(35)Acuerdo de Sede entre el Reino de España y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV/IOSCO), 23 novembre 2011, *Boletín Oficial del Estado*, 17 décembre 2011, n° 303, n° 19646, p. 138400.

(36)Comme la fait récemment le CSF en identifiant les entreprises d'assurance d'importance systémique : voy. CSF, *Global Systemically Important Insurers (G-SIIs) and the Policy Measures that Will Apply to Them*, 18 juillet 2013 ; CSF, *2014 Update of List of Global Systemically Important Insurers (G-SIIs)*, 6 novembre 2014.

(37)Le *Compendium of Standards* du CSF est publié sur son site internet : [www.financialstabilityboard.org].

(38)Sur ces questions, voy. R. BISMUTH, « Les pratiques procédurales internationales comme produit des contraintes administratives nationales – Quelques réflexions sur le *Global Administrative Law* à partir de l'élaboration des standards financiers internationaux », in C. BORIES (dir.), *Un droit administratif global ? A Global Administrative Law ?*, Paris, Pedone, 2012, pp. 197 et s.

d'ombre de l'architecture financière internationale car il est délicat de trouver un lien hiérarchique clair entre les trois pôles de cette architecture : le G20, le CSF et les instances de standardisation. En effet, le CSF se place sous la coupe du G20 mais il considère qu'il a également une responsabilité vis-à-vis de ses membres (dont les instances de standardisation) (39). Aussi, la Charte du CSF indique que ces dernières doivent rendre compte de leurs travaux au CSF mais que cela ne doit pas porter préjudice à l'indépendance de ces instances (40). Il en ressort que, plus que de lien hiérarchique ou de chaîne de responsabilité, ces trois pôles de l'architecture financière internationale coopèrent, plus que se commandent, et ce, dans leur intérêt commun. En effet, une instance de standardisation telle que le Comité de Bâle a un intérêt à voir son standard « homologué » ou « reconnu » par le G20 et le CSF car cette démarche traduit un soutien politique officiel de leur action et montre qu'il y aura une volonté politique de mettre en œuvre ces standards dans les ordres juridiques internes.

2. – *La mise en œuvre des standards*

La mise en œuvre des normes élaborées par les instances de standardisation constitue un enjeu majeur de l'architecture financière internationale. Le G20, le CSF et les instances de standardisation sont en effet dépourvus de toute forme d'autorité supranationale et les standards financiers internationaux ne constituent pas des obligations juridiques pour les États. D'ailleurs, tant le CSF que le Comité de Bâle s'emploient à préciser que leur activité normative est dépourvue de toute force juridique obligatoire. Cela se retrouve en particulier dans leur charte constitutive (41), mais aussi dans la terminologie précautionneuse employée dans ce contexte. Ces institutions utilisent en effet les termes *standards*, *principles* ou *codes* et pas *rules* ou *regulations*. De

(39) Charter of the Financial Stability Board, art. 4 (« [t]he FSB will discharge its accountability, beyond its members, through publication of reports and, in particular, through periodical reporting of progress in its work to the Finance Ministers and Central Bank Governors of the Group of Twenty, and to Heads of State and Governments of the Group of Twenty »).

(40) Charter of the Financial Stability Board, art. 6 (3) (« the standard setting bodies will report to the FSB on their work without prejudice to their existing reporting arrangements or their independence. This process should not undermine the independence of the standard setting process but strengthen support for strong standard setting by providing a broader accountability framework »).

(41) Charter of the Financial Stability Board, art. 23 ; COMITÉ DE BÂLE, *Charte*, art. 3.

même, les normes adoptées doivent faire l'objet d'une *implementation* (mise en œuvre) et pas d'un *enforcement* (42).

Afin d'assurer l'effectivité de cette *soft law*, les acteurs de l'architecture financière internationale ont déployé des stratégies variées, essentiellement fondées sur l'incitation ou la persuasion, mais mettant parfois en œuvre des techniques qui peuvent se révéler plus invasives ou contraignantes.

La technique la moins intrusive est l'évaluation par le biais de la publication de rapports relatifs à la mise en conformité de la réglementation d'un État membre avec un standard international. Cette évaluation, à vocation pédagogique, est en règle générale réalisée par les pairs ou par l'instance qui a produit le standard ou par le CSF qui a significativement densifié ses activités en la matière (43). L'évaluation de la mise en conformité peut se réaliser selon une logique plus agressive, comme c'est le cas en matière de coopération fiscale à l'OCDE ou de lutte contre le blanchiment de capitaux au GAFI, lorsqu'elle vise à dénoncer des juridictions non coopératives par le biais de publications de listes noires, ce que l'on désigne de façon très éloquente comme le *name and shame*. Certaines instances sont allées au-delà de l'évaluation afin d'assurer l'effectivité de leurs standards. C'est le cas de l'OICV qui considère dorénavant comme un prérequis à la qualité de membre la mise en œuvre de son accord multilatéral relatif à l'échange d'informations entre autorités de régulation (44). La mise en œuvre du standard devient ainsi une condition juridique de l'appartenance à l'institution.

(42) M. GIOVANOLI, « The International Financial Architecture and its Reform after the Global Crisis », *op. cit.*, p. 62, note 66.

(43) M. GIOVANOLI, « The International Financial Architecture and its Reform after the Global Crisis », *op. cit.*, pp. 65 et s. Voy. aussi, CSF, *A Coordination Framework for Monitoring the Implementation of Agreed G20/FSB Financial Reforms*, 18 octobre 2011.

(44) Pour la dernière résolution en ce sens, voy. OICV, *Resolution on the IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information*, Presidents Committee of the International Organization of Securities Commissions, Resolution 1/2014. Sur le MMoU de l'OICV, voy. J. AUSTIN, « IOSCO'S Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation, Cooperation and the Exchange of Information », *Cr. L. Forum*, vol. 23, 2012, pp. 393 et s.

B. – *La dimension juridique de l'activité normative*

1. – *Au regard des statuts du FMI (au sein de l'architecture financière internationale)*

Une fois adoptés par les instances de standardisation et éventuellement homologués par le CSF et le G20, les standards financiers internationaux sont, du fait de leur légitimité, susceptibles d'être utilisés comme instruments de référence particulièrement utiles pour d'autres institutions internationales. C'est en particulier le cas du FMI qui perçoit le *Compendium* du CSF comme un outil intéressant afin d'évaluer la fiabilité des systèmes financiers nationaux. C'est ainsi que le FMI, conjointement avec la Banque Mondiale, ont institué en 1999 un Programme d'Évaluation du Secteur Financier (PESF) (ou *Financial Assessment Program – FASP*) dont l'objectif est de détecter et corriger les vulnérabilités des systèmes financiers nationaux. Une des composantes de ce programme consiste à élaborer des rapports (les *Reports on Observance of Standards and Codes – ROSCs*) évaluant la conformité des réglementations nationales aux différentes normes du *Compendium* du CSF (45).

Le FSAP a été conçu à l'origine comme un programme d'assistance technique du FMI au profit de ses membres. Ces derniers avaient ainsi la possibilité de se soumettre à ces évaluations ou non et, une fois réalisées, d'en accepter la publication ou non. En effet, l'assistance du FMI, aux termes de l'article V(2)(b) de ses statuts « n'imposent pas d'obligations aux États membres sans leur consentement » (46). Si, par ce biais, l'intégration de certains standards financiers internationaux dans les politiques du Fonds n'est pas juridiquement contraignante, le recours au PESF par le FMI a profondément évolué dans sa nature à la suite de la crise financière de 2008.

Le FMI a décidé en 2010 d'intégrer progressivement le PESF dans sa politique de surveillance résultant de l'article IV de ses Statuts. À la différence de l'assistance technique qui reste facultative, la

(45) Les critiques formulées dans le cadre de ces rapports peuvent être vives. Ainsi, dans le premier rapport concernant les États-Unis, le FMI a critiqué la complexité du système institutionnel de régulation financière qui implique de trop nombreuses agences. Voy. FMI, *United States : Publication of Financial Sector Assessment Program Documentation – Financial System Stability Assessment*, IMF Country Report n° 10/247, juillet 2010, § 9, 40 (notant « [t]he complexity of the U.S. supervisory system and the diffusion of powers across agencies undermined its efficiency, effectiveness, transparency, and accountability »).

(46) Statuts du FMI, art. V(2)(b).

coopération avec le Fonds au titre de sa mission de « ferme surveillance sur les politiques de change des États membres » (47) constitue une obligation juridique de ces derniers. Il aurait été inopportun d'étendre le PESF à l'ensemble des États membres sur le fondement de l'article IV tant du point de vue de son efficacité que des points de vue politique (il s'agit d'un programme de contrôle invasif pour celui qui s'y soumet) et financier (le programme mobilise de nombreuses ressources en personnel afin de conduire les évaluations). C'est pourquoi le Conseil d'administration du Fonds a décidé d'intégrer le PESF dans sa mission de surveillance uniquement pour les vingt-cinq États dont les secteurs financiers sont considérés d'importance systémique (48). Il n'est dès lors pas excessif d'avancer qu'une telle décision confère une certaine valeur juridique aux standards financiers internationaux qui sont intégrés au PESF. En ce sens, l'architecture financière internationale agit comme un catalyseur de la juridicité des règles de *soft law* qu'elle a elle-même générée.

2. – *Au regard du droit international du commerce (au-delà de l'architecture financière internationale)*

Cette possible reconnaissance juridique des standards ne se limite pas aux seules instances appartenant à l'architecture financière internationale mais peut se réaliser au-delà de celles-ci. C'est plus particulièrement le cas du droit international du commerce. En effet, la libéralisation internationale du commerce est fondée sur une logique d'intégration négative qui admet la diversité réglementaire, raison pour laquelle, d'ailleurs, certaines instances de standardisation se sont constituées afin de favoriser l'harmonisation des législations nationales. La réglementation nationale peut cependant constituer une barrière aux échanges commerciaux et cela se vérifie en particulier dans le domaine des services. Il est dès lors de l'intérêt des mécanismes administrant la libéralisation internationale du commerce d'inciter les États à se conformer aux standards internationalement reconnus.

(47) Statuts du FMI, art. IV(3)(b).

(48) FMI, *IMF Expanding Surveillance to Require Mandatory Financial Stability Assessments of Countries with Systemically Important Financial Sectors*, Press release n° 10/357, 27 septembre 2010.

Cette dynamique se retrouve dans le droit de l'OMC, notamment au sein de l'Accord Général sur le Commerce des Services (AGCS/GATS) qui indique que pour déterminer si les prescriptions réglementaires des États membres en matière de services sont fondées sur des critères objectifs et transparents, il doit être tenu compte « des normes internationales des organisations internationales compétentes » (49), effectuant ainsi un renvoi vers les standards internationaux (50). Ces derniers pourraient dès lors être utilisés dans le contexte d'un différend au sein de l'OMC dans plusieurs configurations : afin de justifier la conformité au droit de l'OMC d'une mesure nationale qui se fonde sur un tel standard, afin de démontrer qu'une réglementation nationale qui s'en écarte constitue une restriction commerciale et, éventuellement, afin de justifier une restriction commerciale avec un État dont la réglementation ne met pas en œuvre un tel standard (par exemple en matière prudentielle ou de lutte contre le blanchiment de capitaux).

Plus subsidiairement et plus prospectivement, il n'est pas exclu qu'une telle utilisation des standards financiers puisse être également réalisée dans le contexte d'un différend État/Investisseur tel que celui envisagé dans le cadre du partenariat transatlantique (TTIP). À titre d'exemple, une institution financière européenne pourrait considérer comme discriminatoire la réglementation américaine adoptée en février 2014 consistant à imposer des obligations prudentielles additionnelles aux banques étrangères qui ont des filiales aux États-Unis par le biais de la constitution d'une *Intermediate Holding Company*, et ce, alors que les États-Unis participent par le biais de leurs autorités bancaires à l'élaboration de standards prudentiels internationaux (51).

Ces quelques éléments démontrent l'intérêt d'une mise en relation entre l'architecture financière internationale et le système commercial multilatéral. Cependant, si l'OMC a eu l'occasion de s'intéresser aux

(49) GATS, art. VI (5)(b). L'accord souligne également que « [l']expression « organisations internationales compétentes » s'entend des organismes internationaux auxquels peuvent adhérer les organismes compétents d'au moins tous les Membres de l'OMC », ce qui évidemment est susceptible de soulever quelques difficultés en ce qui concerne les instances de standardisation plurilatérales comme le Comité de Bâle.

(50) Sur cette question, voy. R. BISMUTH, « Financial Sector Regulation and Financial Services Liberalization at the Crossroads : The Relevance of International Financial Standards in WTO Law », *Journal of World Trade*, vol. 44, 2010, pp. 489 et s.

(51) Voy. FEDERAL RESERVE SYSTEM, *Enhanced Prudential Standards for Bank Holding Companies and Foreign Banking Organizations*, *Federal Register*, vol. 79, n° 59, 2014, pp. 17240 et s.

travaux des instances de standardisation, ces deux diplomaties fonctionnent parallèlement selon leur logique propre et n'entretiennent que des rapports ponctuels (52).

* * *

À la suite de la crise financière de 2008, l'architecture financière internationale a évolué en se densifiant sans pour autant connaître de révolution. Son organisation reste complexe et peu lisible du point de vue institutionnel en regroupant une pléthore d'instances aux statuts très variés. Il est encore difficile d'identifier une cohérence d'ensemble de son action car elle reste tributaire de la logique définie par chacun des acteurs qui la composent et qui conservent leur autonomie d'action. Il n'est d'ailleurs pas surprenant que l'architecture financière internationale soit le théâtre d'initiatives contradictoires. Il en est ainsi du dispositif prudentiel de Bâle III qui rend plus attractive pour les banques la détention de dette souveraine afin de renforcer leur liquidité, et ce, alors que le G20 s'est employé à contrôler, dans la mesure du possible, l'endettement souverain excessif (53). L'architecture financière internationale devrait ainsi avoir vocation à évoluer afin de renforcer l'efficacité et la cohérence de son action. Il est dès lors légitime de s'interroger si, à l'instar de la *Sagrada Família* d'Antoni Gaudí, elle restera un projet perpétuellement inachevé ou en perpétuelle construction.

(52) Pour une rencontre récente, voy. OMC, COMMITTEE ON TRADE IN SERVICES, *Report of the Meeting Held on 6 May 2014*, S/FIN/M/80.

(53) Sur cette question, voy. D. NOUY, « Le risque souverain est-il correctement traité par la réglementation financière ? », *Revue de la Stabilité Financière*, n° 16, 2012, pp. 105 et s. Plus largement, voy. BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, *Sovereign Risk : A World Without Risk-Free Assets ?*, BIS Papers n° 72, juillet 2013.