LA RÉFORME DE L'ENCADREMENT PRUDENTIEL DES BANQUES PAR LE COMITÉ DE BÂLE, REFLET DES TENSIONS ENTRE LES DIFFÉRENTS ESPACES DE RÉGULATION FINANCIÈRE

Régis BISMUTH
Professeur à l'Université de Poitiers

De la faillite de *Lehman Brothers* à la déconfiture du secteur bancaire islandais, la crise financière de l'automne 2008 a montré à quel point une réforme de l'encadrement prudentiel des institutions financières était nécessaire, et ce, d'autant que cette crise s'est durablement propagée au sein de l'économie réelle. Il est d'ailleurs éloquent de remarquer que les stratégies de sorties de crises décidées, notamment les plans de relance qui ont creusé les déficits d'États déjà peu vertueux en la matière, ont elles-mêmes alimenté une crise monétaire qui se répercute à son tour sur les institutions financières dont on ignore l'étendue précise de l'exposition aux dettes souveraines qui sont la cible des marchés. La régulation prudentielle devait donc être repensée de façon plus globale et axée notamment sur un renforcement de la solvabilité des banques, une meilleure maîtrise de leur risque de liquidité ainsi qu'une prise en compte plus affinée de la relation entre ce contrôle micro-prudentiel (à l'échelle de l'institution) et la dimension macro-prudentielle (relative à l'impact systémique de l'institution)[433]. Ce dernier aspect s'est révélé d'autant plus important que la crise a en effet suggéré que certaines institutions financières considérées trop importantes pour que les pouvoirs publics les laisse faire faillite (« *Too Big to Fail* ») se révélaient être finalement trop couteuses à renflouer (« *Too Big to Bail* »)[434].

---

[433] A. PERSAUD, « Macro-Prudential Regulation », in I.G. MACNEIL & J. O'BRIEN, *The Future of Financial Regulation*, Portland, Hart Publishing, 2010, pp. 445 et s. V. aussi J. STIGLITZ, *The Stiglitz Report – Reforming the Interational Monetary and Financial System in the Wake of the Global Crisis*, New York, The New Press, 2010, p. 80 et s. ; L. SCIALOM, « Réglementer autrement – Les objectifs du G20 », in R. CHEMAIN (dir.), *La refondation du système monétaire et financier international – Évolutions réglementaires et institutionnelles*, Paris, Pedone, 2011, p. 147 et s.

[434] Cette dernière expression a été employée par le gouvernement britannique à la suite de la crise financière de l'automne 2008. Le « *Shadow Chancellor* » George Osborne déclarait notamment : « *[t]he taxpayer is put at risk when we have banks that are too big to fail. But the whole economy is put at risk if our banks become too big to bail* » (« Tories Warn of "Too Big" Banks », *Financial Times*, 3 février 2009).

Affirmer cependant qu'une réforme de l'encadrement prudentiel des banques est nécessaire est une chose, déterminer son origine, son contenu et les modalités de sa mise en œuvre en est une autre. En effet, il n'existe pas, du moins à première vue, d'encadrement juridique multilatéral du secteur financier[435]. Les seules règles de droit international à vocation globale relatives aux activités financières sont celles de l'Accord Général sur le Commerce des Services (AGCS) négociées dans le cadre de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC). Celles-ci administrent la libéralisation des services financiers, mais sans les compétences nécessaires afin de générer la régulation adéquate et, en particulier, une harmonisation des réglementations prudentielles s'imposant aux institutions financières[436]. La régulation financière internationale repose donc sur des mécanismes et instruments différents de ceux familiers au juriste de droit international. Celle-ci s'exerce à plusieurs niveaux de responsabilité (gouvernements, autorités de régulation, acteurs privés) ainsi qu'à plusieurs échelons tant du point de vue géographique (national, régional et international) que sectoriel (banque, assurance, marchés financiers). Si son centre de gravité réside pour l'essentiel dans les mécanismes de coopération institués par les autorités de régulation financière nationales[437], il est excessif de soutenir qu'il existe une régulation financière réellement globale et transversale prenant en considération l'ensemble des enjeux économiques, monétaires et financiers et couvrant toutes les activités financières. Les réformes de l'encadrement prudentiel des banques constituent d'ailleurs une illustration particulièrement éloquente du manque d'unité de ce processus et des tensions qui se sont développées entre ces multiples espaces de régulation.

Avant d'évoquer plus en détail ces initiatives de réformes prudentielles, il convient de mentionner brièvement le rôle relativement modeste des gouvernements dans ce processus, et en particulier du G20 qui s'est institué en principal forum de sauvegarde de la stabilité financière à la suite de la crise de l'automne 2008[438]. À l'instar des

[435] Tel que le relève un rapport de la *Financial Services Authority*, l'autorité de régulation financière britannique : « *the world has a global economy but not a global government, or even a powerful treaty-based organisation with authority in the area of bank regulation and supervision. [...] The IMF has treaty-based powers and functions in the arena of macroeconomic support and plays a role in macroprudential surveillance [...] but it has no role relating to bank regulation [...]. International agreements on bank regulation, and encouragement to increased but voluntary coordination on supervision, are achieved via multiple non treaty based fora e.g. the Financial Stability Forum, The Basel Committee on Banking Supervision, [...]* » (FSA, *The Turner Review – A Regulatory Response to the Global Banking Crisis*, mars 2009, p. 100).

[436] Sur cette relation entre libéralisation des services financiers et régulation du secteur financier, v. 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, n° 2, 2010, pp. 489 et s.

[437] Sur cet aspect, v. R. BISMUTH, *La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier et le droit international public*, Bruxelles, Bruylant, coll. « Mondialisation et Droit International », 2011 (à paraître).

[438] Sur ce rôle du G20, v. M. GIOVANOLI, « The International Financial Architecture and its Reform After the Global Crisis », in M. GIOVANOLI & D. DEVOS (eds.), *International Monetary and Financial Law – The Global Crisis*, Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 15 et s.

échelons nationaux où les gouvernements ont délégué aux autorités de régulation la responsabilité du contrôle et de la surveillance du secteur financier, le G20, qui réunit les ministres de l'économie et des finances ainsi que les gouverneurs des banques centrales des États qui en sont membres, a pour l'essentiel invité les différentes instances internationales de standardisation – en particulier le Comité de Bâle – à développer de nouvelles règles internationales visant à améliorer l'encadrement prudentiel des institutions financières[439]. Pour la réalisation de cette mission, le G20 s'en est remis en 2009 au Conseil de Stabilité Financière (CSF), instance hébergée par la Banque des Règlements Internationaux (BRI)[440] et réunissant des autorités de régulation financières et banques centrales nationales[441], institutions économiques internationales[442] et instances internationales de standardisation financière[443]. Le CSF a notamment pour mission de coordonner la production des standards financiers internationaux et de promouvoir leur mise en œuvre à l'échelon des États, et ce, en particulier avec l'appui du FMI. Ce dernier a en effet développé depuis 1999 un Programme d'Évaluation du Secteur Financier (PESF) dont l'objet est de procéder à une analyse de la mise en conformité des réglementations nationales avec ces règles internationales de référence adoptées par les instances de standardisation[444]. En résumé, le G20 se limite à énoncer les grandes lignes des réformes prudentielles nécessaires, le CSF à coordonner la production de nouveaux standards financiers internationaux et le FMI à s'assurer de leur mise en œuvre, mais aucune de ces institutions ne jouit de l'autorité nécessaire, autant *de facto* que *de jure*, pour édicter ces nouvelles règles prudentielles. L'élaboration de celles-ci ne s'effectue donc pas à un échelon où prédominent les gouvernements ou organisations intergouvernementales mais à un niveau subalterne, celui des instances internationales de standardisation composées d'autorités de régulation financière nationales.

Il ne faut pas pour autant en déduire que ces instances de standardisation, et en particulier le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire, puissent librement imposer les

[439] V. notamment, G20, *Declaration on Strengthening the Financial System*, Londres, 2 avril 2009, http://www.g20.org>.

[440] Le CSF est le successeur de l'ancien Forum de Stabilité Financière institué en 1999 dans le sillage de la crise asiatique. Sur cette instance, v. R. BISMUTH, « Le système international de prévention des crises financières – Réflexions autour de la structure en réseau du Forum de Stabilité Financière », *Journal du Droit International*, vol. 134, n° 1, 2007, pp. 57 et s.

[441] Les autorités de régulation financière et/ou les banques centrales de 24 États (ou territoires) sont représentés au sein du CSF (Afrique du Sud, Allemagne, Arabie Saoudite, Argentine, Australie, Brésil, Canada, Chine, Corée, Espagne, États-Unis, France, Hong Kong, Inde, Indonésie, Italie, Japon, Mexique, Pays-Bas, Royaume-Uni, Russie, Singapour, Suisse et Turquie). Les ministères de l'économie de certains de ces États participent également aux travaux du CSF. La composition du CSF est disponible sur son site internet : http://www.financialstabilityboard.org>.

[442] Il s'agit du FMI, de la Banque Mondiale, de l'OCDE et de la BRI. La BCE et Commission européenne sont également membres du CSF.

[443] Et notamment du Comité de Bâle, de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV), de l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance (AICA) et de l'*International Accounting Standard Board* (IASB).

[444] Sur le PESF, v. R. BISMUTH, *op. cit.* note 5, n° 970 et s. et n° 1049 et s.

réformes de l'encadrement prudentiel des institutions financières qu'elles estiment appropriées. Leur activité normative ne découle pas de pouvoirs qui leur ont été attribués mais s'exerce davantage par la recherche d'un consensus permettant l'adoption de nouvelles normes internationales qui, dépourvues de force juridique obligatoire à l'origine, doivent être *in fine* transposées en droit interne (ou en droit européen). L'application de ces normes requiert par conséquent que des entités telles que le Comité de Bâle prennent dûment en compte les réactions, résistances ou objections formulées à l'encontre de leurs travaux. Elles doivent ainsi composer avec les intérêts d'une pluralité d'acteurs, publics et privés, nationaux et internationaux, susceptibles d'entraver l'efficacité de ces processus. Il n'est donc pas surprenant que ces réformes prudentielles aient été semées d'embûches, et en particulier celle récemment adoptée par le Comité de Bâle dans le secteur bancaire, l'accord dit « Bâle III ».

L'étude de l'élaboration de cette refondation prudentielle est particulièrement riche d'enseignements sur les instruments, mécanismes et rouages de la régulation financière internationale. Cette dernière ne saurait cependant se limiter à l'élaboration de normes et doit également prendre en considération leur devenir, c'est à dire à la fois la question de leur transposition dans les droits internes (ou en droit européen) mais également tout un ensemble de mesures de mise en application ou de calibrage de ces règles prudentielles. Dès lors, si l'analyse de l'élaboration de ces règles est essentielle à la compréhension de l'ensemble de ces mécanismes (§1), l'étude des processus de leur mise en œuvre et des obstacles rencontrés dans ce cadre le sont tout autant (§2).

§1. – LA REFONDATION DE LA RÉGULATION PRUDENTIELLE DU SECTEUR BANCAIRE

Fort de sa longue expérience de coopération et aidé par sa composition limitée aux régulateurs bancaires des États les plus développés (A.), le Comité de Bâle a réussi à dégager un consensus sur un nouveau dispositif prudentiel en adoptant l'accord de « Bâle III », et ce, malgré les vives oppositions de l'industrie bancaire (B.).

A. Le Comité de Bâle, creuset de la régulation prudentielle internationale

1. L'approche plurilatérale du Comité de Bâle

Le projet de « Bâle III » s'inscrit dans le sillage du – déjà presque quarantenaire – Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire. Créé en 1974 sous les auspices de la Banque des Règlements Internationaux (BRI), le Comité de Bâle est un forum réunissant les représentant des principales autorités de régulation du secteur bancaire. Si sa composition a longtemps été principalement restreinte aux autorités des États du G10, celle-ci s'est élargie en 2009 à la suite de la demande du G20 formulée lors du Sommet

de Washington et comprend désormais 27 États membres[445]. La représentation des États membres est d'ailleurs originale puisqu'elle reflète la variété des systèmes de régulation bancaire nationaux. Ainsi, alors que l'Espagne, l'Inde et Italie ne sont représentés que par leur seule banque centrale, la France est l'est à la fois par la Banque de France et l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP), et les États-Unis le sont par quatre autorités fédérales (dont la *Federal Reserve*) ainsi que par la *Federal Reserve Bank of New York*[446]. L'essentiel pour le Comité a été de conserver une composition limitée afin de maintenir une certaine homogénéité et faciliter le consensus au sein de ses membres[447], ce qui a cependant fait de lui une sorte de « club » dont l'accès n'est limité qu'aux régulateurs des États les plus développés[448]. C'est d'ailleurs pour cette raison, et afin d'assurer la légitimité des normes qu'il adopte, que le Comité s'est efforcé de rendre son fonctionnement plus transparent en permettant à toute personne intéressée de commenter ses standards[449].

À cet égard, l'activité normative du Comité de Bâle s'avère particulièrement délicate à appréhender à travers le prisme des canons juridiques classiques. Si le Comité est hébergé par la BRI, organisation internationale regroupant les banques centrales nationales, il n'en est point un organe et ne dispose d'ailleurs d'aucune existence juridique. Les standards qu'il adopte ne peuvent donc être considérés comme le droit dérivé d'une organisation internationale. Cependant, si elles n'ont pas de force juridique obligatoire, ces normes jouissent *de facto* d'une autorité significative : elle servent de référentiel à de nombreuses organisations internationales telles que le FMI, la Banque Mondiale, l'OMC ou l'ONU[450] et sont le plus souvent transposées

---

[445] Le Comité de Bâle comprend les représentants des autorités de régulation des 27 États ou territoires suivants : Afrique du Sud, Allemagne, Arabie Saoudite, Argentine, Australie, Belgique, Brésil, Canada, Chine, Corée du Sud, Espagne, États-Unis, France, Hong-Kong, Inde, Indonésie, Italie, Japon, Luxembourg, Mexique, Pays-Bas, Royaume-Uni, Russie, Singapour, Suède, Suisse, Turquie.

[446] Les instances américaines suivantes siègent au sein du Comité de Bâle : la *Federal Reserve*, l'*Office of the Comptroller of the Currency* (OCC), la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), l'*Office of Thrift Supervision* (OTS) et la *Federal Reserve Bank of New York* (FRBNY).

[447] M. GIOVANOLI, « A New Architecture for the Global Financial Market : Legal Aspects of International Financial Standard Setting », in M. GIOVANOLI (ed.), *International Monetary Law – Issues for the New Millenium*, Oxford, Oxford University Press, 2000, p. 30. V. aussi, M. GIOVANOLI, « The Reform of the International Financial Architecture After the Global Crisis », *NYU Journal of International Law & Politics*, vol. 42, 2009, p. 116 (notant « *[i]t remains to be seen whether the BCBS functions as efficiently as it did before in its new larger and less homogeneous form* »).

[448] S. EMMENEGGER, « The Basle Committee on Banking Supervision – A Secretive Club of Giants ? », in R. GROTE & T. MARAUHN (eds.), *The Regulation of International Financial Markets – Perspectives for Reform*, Cambridge, Cambridge University Press, 2006, pp. 224 et s.

[449] Sur cet aspect, v. R. BISMUTH, *op. cit.* note 5, n° 790 et s. ; 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 (à paraître).

[450] Sur ces aspects, v. R. BISMUTH, *op. cit.* note 5, n° 981 et s.

« quasiment *expressis verbis* »[451] en droit national. Il est d'ailleurs régulièrement fait référence aux première règles prudentielles du Comité intégrées au sein de l'accord de « Bâle I » afin d'illustrer le succès des ses travaux, ce standard ayant été transposé dans plus de cent États[452].

Sans revenir sur l'ensemble des standards du Comité de Bâle, déjà abondamment commentés par ailleurs[453], on peut cependant mentionner les deux principaux axes historiques de son activité normative. Ses premiers travaux concernaient le contrôle des établissements bancaires à l'étranger et la répartition des compétences entre les différentes autorités de régulation. C'est dans ce cadre que le « Concordat de Bâle », adopté en 1975, fixe les principes selon lesquels aucun établissement bancaire à l'étranger ne doit échapper au contrôle et que ce contrôle doit être adéquat[454]. Ces règles ont été ensuite développées au sein de nouveaux instruments du Comité qui précisent les obligations respectives des autorités de régulation du pays d'origine de l'établissement bancaire (*home country control*) et celles du pays d'accueil (*host country control*)[455]. L'adoption et la mise en application de ce standard sont toutefois apparues insuffisantes dans les années 1980 face à l'internationalisation des activités bancaires. Si le « Concordat » permettait une meilleure coordination du contrôle administratif des autorités de régulation, il ne réglait pas à lui seul le problème du risque systémique pour le secteur financier posé par l'activité de banques de dimension internationale qui étaient insuffisamment capitalisées, couplé à celui d'un désavantage concurrentiel pour les banques relevant d'États qui imposaient des exigences prudentielles plus lourdes et, partant, plus couteuses[456]. Un standard prudentiel international s'est ainsi progressivement imposé aux régulateurs bancaires, option permettant ainsi de préserver la concurrence par la mise en place de règles du jeu minimales, ce que les anglo-saxons désignent par le « *level playing field* ». C'est dans ce contexte qu'a été adopté le premier accord de Bâle sur les fonds propres en 1988[457].

---

[451] D. CARREAU, « Banques – Contrôle prudentiel », *Juris-Classeur Europe*, fasc. 1022, 1996, n° 6. (Expression employée à propos des recommandations du Comité de Bâle).

[452] D.E. HO., « Compliance and International Soft Law : Why Do Countries Implement the Basle Accord », *Journal of International Economic Law*, vol. 5, n° 3, 2002, p. 647 et s. Sur la mise en œuvre de l'accord de « Bâle I », v. D.K. TARULLO, *Banking on Basel – The Future of International Financial Regulation*, Washington D.C., Peterson Institute for International Economics, 2008, pp. 65 et s.

[453] V. par exemple : D. WOOD, *Governing Global Banking – The Basel Committee and the Politics of Financial Globalisation*, Hants/Burlington, Ashgate, 2005 ; D.K. TARULLO, *op. cit.*

[454] CBCB, *Rapport sur le contrôle des établissements de banques à l'étranger*, 26 septembre 1975.

[455] Pour les travaux subséquents du Comité de Bâle sur cette question, v. CBCB, *Principes pour le contrôle des établissements des banques à l'étranger*, mai 1983 ; CBCB, *Échanges d'informations entre autorités de contrôle bancaire*, avril 1990 ; CBCB, *Normes minimales pour le contrôle des groupes bancaires internationaux et de leurs établissements à l'étranger*, juillet 1992 ; CBCB, Groupe offshore des autorités de contrôle bancaire, *Surveillance des activités bancaires transfrontières*, octobre 1996 ; CBCB, *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, octobre 2006.

[456] D.K. TARULLO, *op. cit.* note 20, pp. 45 et s.

[457] Sur le contexte des négociations de « Bâle I », v. J.J. NORTON, *Devising International Bank Supervisory Standards*, London/Dordrecht, Graham & Trotman/Martinus Nijhoff, vol. 3, 1995, p. 190 et s. ; E.B. KAPSTEIN, *Governing the Global Economy – International Finance and the State*, Cambridge, Harvard University Press, 1996, pp. 103 et s.

2. L'évolution de la doctrine prudentielle du Comité de Bâle

Ce qui deviendra quelques années plus tard l'accord de « Bâle I » vise à fixer des niveaux minimaux de fonds propres[458]. Le dispositif adopté se concentre exclusivement sur la gestion du risque de crédit, c'est à dire le risque de défaillance d'une contrepartie et, pour ce faire, le Comité de Bâle a mis en place un ratio minimal entre, d'une part, le niveau des fonds propres de la banque et, d'autre part, le niveau des actifs détenus. Les fonds propres étaient ventilés en deux principales catégories : (1) le « noyau de fonds propres » ou « capital de base » (aussi désigné « *Tier 1* ») qui comprend essentiellement le capital social permanent et les réserves publiées et (2) les « fonds propres complémentaires » (aussi désigné « *Tier 2* ») qui comprend notamment les autres réserves non publiées, les réserves de réévaluation, les instruments hybrides de dette et de capital ainsi que la dette subordonnée à terme. Les actifs reçoivent une pondération (0%, 10%, 20%, 50% ou 100%) en fonction du risque qui leur est affecté. A titre d'illustration, les créances sur les administrations centrales et banques centrales des États de l'OCDE sont pondérées à 0% car présumées sans risque, les créances sur le secteur privé le sont à 100%, et les prêts hypothécaires couverts par un bien immobilier le sont à 50%. L'accord de « Bâle I » prévoyait ainsi que le ratio *capitaux propres (Tier 1 + Tier 2) / actifs pondérés* ne pouvait être inférieur à 8%, dont un « noyau de fonds propres » (*Tier 1*) d'au moins 4%. Les banques ont été dans l'ensemble hostiles à ce ratio (aussi désigné « *Ratio Cooke* », du nom du président du Comité de Bâle de l'époque) car sa mise en œuvre impliquait une augmentation des capitaux propres qui, toutes choses égales par ailleurs, diminue la rentabilité financière du capital, le rendant ainsi moins attractif pour les actionnaires. C'est d'ailleurs à la suite de la mise en œuvre de « Bâle I » dans les droits internes que les opérations de titrisation, consistant à faire sortir du bilan des banques des actifs dont la pondération n'était pas avantageuse, se sont développées afin de permettre aux banques d'améliorer leur ratio de fonds propres. Les risques afférents à ces actifs ont ainsi été transférés au sein de véhicules d'investissement structurés (les SPV/SPE ou « *Special Purpose Vehicle/Entity* ») qui ne sont pas soumis à ces exigences prudentielles. L'accord de Bâle I a par la suite fait l'objet d'amendements mineurs, à l'exception de celui de 1996 qui constitua une évolution importante de la doctrine du Comité dans la mesure où celui-ci intégrait la prise en compte des risques de marché dans l'évaluation des capitaux propres requis[459]. Cet amendement était également annonciateur de l'approche retenue dans l'accord de « Bâle II » puisqu'il permettait aux banques « de prendre les mesures du risque obtenues à partir de leurs propres modèles de gestion interne des risques »[460] et que l'on retrouve fréquemment sous l'appellation « *Value-at-Risk* » (VaR).

---

[458] CBCB, *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988.

[459] CBCB, *Amendement à l'accord sur les fonds propres pour extension aux risques de marché*, janvier 1996.

[460] *Ibid.*, p. 4.

Les négociations de l'accord de « Bâle II », qui ont débuté à la fin des années 1990, ont été marquées par les pressions de l'industrie bancaire, et en particulier son principal lobby l'*Institute of International Finance* (IIF) qui regroupe les principales banques[461]. Cette dernière a milité activement pour une révision des exigences prudentielles « Bâle I » qu'elle jugeait trop rigides et ne permettant pas de prendre en considération les modèles de gestion des risques très sophistiqués qui avaient été développés au sein des banques[462]. Sans revenir sur l'ensemble de ses composantes, l'accord de « Bâle II » a entériné et étendu l'usage de ces nouveaux modèles de mesure des risques dans son nouveau ratio prudentiel (le « *Ratio McDonough* », du nom du président du Comité de Bâle de l'époque), les risques de crédit pouvant être évalués de deux façons : (1) selon une approche dite « standard » en s'appuyant sur des « évaluations externes du crédit » (c'est à dire les agences de notation) et (2) selon une approche fondée sur le « système de notation interne » des banques sous réserve de son approbation auprès des autorités de régulation[463]. Adopté en 2004, l'accord de « Bâle II » n'avait été que partiellement mis en œuvre dans le droit interne des États membres du Comité de Bâle au moment de la crise financière de l'automne 2008[464]. Cette dernière a cependant imposé au Comité de Bâle une refonte de sa doctrine prudentielle.

B. « Bâle III » : Une nouvelle conception de la régulation prudentielle internationale

1. Les innovations du dernier dispositif prudentiel

S'il convient de souligner que l'approche prudentielle du Comité de Bâle ne peut en être tenue pour seule responsable de la crise des *subprimes* et a certainement eu son utilité afin de limiter la propagation des faillites bancaires, plusieurs de ses caractéristiques ont concouru à fragiliser la stabilité du secteur financier[465].

En premier lieu, l'accord de « Bâle I » et, dans une moindre mesure, celui de « Bâle II »[466], se concentraient essentiellement sur la mesure du niveau de capital alors que

[461] S. CLAESSENS & G.R.D. UNDERHILL, « The Political Economy of Basel II in the International Financial Architecture », in G.R.D. UNDERHILL, J. BLOM & D. MÜGGE (eds.), *Global Financial Integration Thirty Years On – From Reform to Crisis*, Cambridge, Cambridge University Press, 2010, p. 116 et s.
[462] D.K. TARULLO, *op. cit.* note 20, pp. 87 et s.
[463] CBCB, *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2004, p. 13.
[464] Notamment aux États-Unis ; v. H.W. SINN, *Casino Capitalism – How the Financial Crisis Came About and What Needs to Be Done Now*, Oxford, Oxford University Press, 2010, p. 140.
[465] Sur cet aspect, v. G.P. MILLER & G. ROSENFELD, « Intellectual Hazard : How Conceptual Biases in Complex Organizations Contributed to the Crisis of 2008 », *Harvard Journal of Law & Public Policy*, vol. 33, n° 2, 2010, p. 830 et s. V. aussi H.W. SINN, *op. cit.* , pp. 137 et s.
[466] L'accord de « Bâle II » couvrait en effet un domaine plus large que celui de « Bâle I » et se composait de trois « piliers » : les exigences minimales de fonds propres (Pilier 1), le processus de surveillance

des banques avaient été frappées par la crise malgré des ratios de fonds propres conformes aux exigences prudentielles[467]. En se focalisant ainsi sur le risque de solvabilité des banques, c'est à dire leur capacité à assumer leurs engagements, le Comité de Bâle a négligé l'importance du risque de liquidité, relative à leur capacité à faire face à des échéances à court terme. En effet, celle-ci peut être subitement amoindrie dans une situation de crise déclenchant une contraction du crédit et en particulier du marché interbancaire.

En second lieu, les accords de Bâle traitaient de façon bien plus favorable le risque adossé à des prêts bancaires garantis par l'immobilier résidentiel que celui rattaché aux prêts commerciaux [468]. Tel que le soulignent deux auteurs, « *[t]he implication seemed to be that a loan secured by a home mortgage – even a loan to a subprime buyer with poor credit and a questionable employment history – was safer than a line of credit to ExxonMobil or Microsoft* »[469]. Le prêt immobilier était donc perçu et traité comme moins risqué du point de vue prudentiel, ce qui, couplé à des réglementations laxistes en matière d'octroi de crédit aux États-Unis, a alimenté une bulle immobilière dont l'explosion ne s'est pas limitée au seul marché américain compte tenu de la circulation, à travers le secteur financier, de ces crédits toxiques par le biais d'opérations de titrisation.

On peut également reprocher à l'accord de « Bâle II » d'avoir conféré – expression à peine excessive – une « mission de service public » aux agences de notation en institutionnalisant les évaluations externes du crédit, et ce, sans avoir assuré un encadrement approprié de ces entités. Le conflit d'intérêt était évident pour des agences se rémunérant sur des notations sur des actifs financiers qui, si elles ne sont pas favorables, rendent la commercialisation de ces derniers bien plus difficile à réaliser. Ces notations, complaisantes ou négligentes, ont ainsi facilité la circulation de ces instruments financiers toxiques (notamment les fameux CDOs – *Collateralized Debt Obligations* ou « obligations adossées à des actifs ») que les intermédiaires se transmettaient telles « des patates chaudes » afin de les reconditionner, à la suite de plusieurs dizaines d'opérations de titrisation, au sein d'instruments financiers qu'il

prudentielle qui vise à inciter les banques à utiliser de meilleures techniques de surveillance et de gestion des risques (Pilier 2) et la discipline de marché relative à la communication financière des institutions financières (Pilier 3).
[467] Comme le relève le Comité de Bâle dans l'accord de Bâle III : « [d]urant la "phase de liquidité" de la crise financière, de nombreuses banques, quoique dotées d'un niveau adéquat de fonds propres, se sont heurtées à des difficultés parce qu'elles n'ont pas géré leur liquidité de façon prudente. La crise a fait apparaître, une fois encore, l'importance de la liquidité pour le bon fonctionnement des marchés financiers et du secteur bancaire » ; CBCB, *Bâle III : Dispositif réglementaire mondial visant à renforcer la résilience des établissements et systèmes bancaires*, juin 2011, p. 9.
[468] Pondération de 50% dans l'accord de Bâle I (CBCB, *op. cit.* note 26, p. 16) et de 35% dans l'accord de Bâle II (CBCB, *op. cit.* note 31, p. 17).
[469] G.P. MILLER & G. ROSENFELD, *op. cit.* note 33, p. 833.

devenait illusoire d'évaluer fidèlement tant la trace de leur sous-jacent économique réel (en l'occurrence les crédits hypothécaires) était éloignée[470].

Enfin, de nombreuses critiques formulées à l'encontre de l'approche prudentielle du Comité de Bâle avaient pour objet l'habilitation des banques à évaluer le risque de crédit à partir de leur système de notation interne, avalisant ainsi une large part d'autorégulation[471]. La crise des *subprimes* a montré que l'expansion des « *Internal Ratings-Based Model* » (IRB) a, pour des raisons concurrentielles, incité les banques à les modéliser afin de réduire leurs exigences prudentielles, ce qui leur permettait d'obtenir un meilleur rendement financier sur leurs capitaux propres[472]. L'ancien gouverneur de la *Federal Reserve*, Alan Greenspan, a lui même admis les limites d'une telle autorégulation des institutions financières dont il était pourtant un vaillant partisan. Il concédait à cet égard lors d'une audition devant le Congrès tenue en pleine tourmente financière : « *I made a mistake in presuming that the self-interest of organisations, specifically banks and others, was such that they were best capable of protecting their own shareholders* »[473].

L'ensemble de ces failles a ainsi amené le Comité de Bâle à repenser sa philosophie prudentielle lors de l'élaboration de l'accord de « Bâle III » qui a été adopté en décembre 2010[474]. Sans entrer ici dans les détails techniques de ce nouvel accord, dont certains seront précisés *infra*, on peut cependant en mentionner les deux principaux axes.

En matière de solvabilité, le Comité a décidé de renforcer ses exigences prudentielles en augmentant la qualité et le niveau des fonds propres réglementaires et en élargissant la couverture des risques. Le nouvel accord intègre notamment de nouvelles exigences afin de prémunir les banques contre les effets procycliques des crises financières en mettant en place des « volants contracycliques » et un nouveau « ratio de levier » afin de limiter les risques générés par l'usage d'un effet de levier

[470] Comme le souligne un auteur à ce propos, « *[t]he private banks, which purchased [mortgage-backed securities] from the mortgage institutions, were lured by hefty price reductions and the high effective rates of return that would be achieved in the most favourable case. But, of course, these banks also had no illusions about the creditworthiness of the securities. That is why they quickly tried to pass them on. The claims against the homeowners had the character of hot potatoes that nobody wanted to hold in their hands* » ; H.W. SINN, *op. cit.* note 32, p. 117. V. aussi K.C. ENGEL, P.A. MCCOY, *The Subprime Virus – Reckless Credit, Regulatory Failure and the Next Steps*, Oxford, Oxford University Press, 2011, pp. 69 et s.

[471] G.P. MILLER & G. ROSENFELD, *op. cit.* note 33, p. 832 ; H.W. SINN, *op. cit.* note 32, p. 138

[472] Pour un aperçu de ces risques liés aux IRB, v. D.K. TARULLO, *op. cit.* note 20, pp. 177 et s. V. aussi, S. CLAESSENS & G.R.D. UNDERHILL, *op. cit.* note 29, p. 121 (notant que « *the advanced IRB approach the new accord arguably favours the very sort of financial innovation and risk management practices which led to the current financial crisis* »).

[473] « "I Made a Mistake" Admits Greenspan », *Financial Times*, 24 octobre 2008.

[474] CBCB, *Bâle III : Dispositif international de mesure, normalisation et surveillance du risque de liquidité*, décembre 2010 ; CBCB, *Bâle III : Dispositif réglementaire mondial visant à renforcer la résilience des établissements et systèmes bancaires*, juin 2011.

excessif par recours à l'endettement dans le secteur bancaire[475]. « Bâle III » renforce également le contrôle de la notation fournie par les « organismes externes d'évaluation du crédit » et formule de nouvelles conditions relatives aux recours à des « systèmes de notation interne » par des institutions bancaires. Une innovation majeure du nouvel accord a été de prendre en considération le risque systémique en alliant à l'ancienne approche micro-prudentielle une dimension macro-prudentielle tenant compte de l'interdépendance entre les principales institutions bancaires. C'est ainsi que « Bâle III » prescrit des obligations de fonds propres additionnelles aux « établissements financiers d'importance systémique » en raison du risque qu'ils font peser sur le système financier[476]. Il est dès lors aisément compréhensible que l'une des questions les plus sensibles de la mise en œuvre de « Bâle III » a été de désigner les banques entrant dans cette catégorie et soumises à ces nouvelles exigences.

Le second axe de l'accord « Bâle III » constitue une nouveauté essentielle en ce qu'il instaure, au-delà du traditionnel contrôle de la solvabilité, de nouvelles normes mondiales en matière de liquidité afin que les institutions bancaires puissent faire face à des situations d'assèchement du crédit en période de crise. À cet effet, « Bâle III » met en place deux nouveaux ratios : un ratio de liquidité à court terme (*Liquidity Coverage Ratio* – LCR) qui permet aux banques de faire face à des problèmes de liquidité sur une période de 30 jours et requérant que les banques disposent de suffisamment « d'actifs liquides de haute qualité », et un ratio de liquidité à long terme (*Net Stable Funding Ratio* – NSFR) qui vise à assurer la liquidité sur un horizon d'un an[477]. À l'instar de ce qui a été souligné à propos des « établissements financiers d'importance systémique », déterminer ce que constitue un « actif liquide de haute qualité » revêt une importance toute particulière.

2. Des négociations sous influence(s)

La négociation de l'accord de « Bâle III » ne s'est pas faite sans accroc. Le Parlement européen a regretté de ne pouvoir être associé plus en amont du processus de négociation[478] et plusieurs députés français ont relayé devant l'Assemblée nationale les préoccupations de certaines catégories d'institutions financières qui s'estimaient désavantagées par les nouvelles règles projetées par le Comité de Bâle[479]. C'est surtout

[475] CBCB, *Bâle III : Dispositif réglementaire mondial visant à renforcer la résilience des établissements et systèmes bancaires*, juin 2011, pp. 2 et s.

[476] *Ibid.*, p. 8.

[477] *Ibid.*, p. 9.

[478] Une résolution du Parlement adoptée en juillet 2010 soulignait à cet égard que « [p]our garantir un contrôle démocratique approprié du processus, le Parlement européen et le Conseil doivent être impliqués efficacement et en temps utile » (Position du Parlement européen arrêtée en première lecture le 7 juillet 2010 en vue de l'adoption de la directive 2010/.../UE du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE [...], P7_TC1-COD(2009)0099, cons. n° 39).

[479] V. par exemple : Question n° 70507, *Journal Officiel de l'Assemblée Nationale*, 9 février 2010, p. 1263 (question de la député Mme Colette Langlade s'inquiétant de « [l]'orientation actuelle des travaux [du

le *lobby* bancaire qui a manifesté son opposition très ferme à de nouveaux standards leur imposant des obligations additionnelles tant du point de vue de la solvabilité que de la liquidité. L'*Institute of International Finance*, le très influent *lobby* bancaire leader de cette contestation, a d'ailleurs formulé des projections extrêmement pessimistes avançant que ces nouvelles exigences allaient augmenter significativement le coût du crédit et détruire par conséquent des millions d'emplois[480]. S'il est certain que les nouvelles règles de « Bâle III » imposeront aux banques de lever de nouveaux fonds propres affectant ainsi leur niveau de rentabilité, on peut douter de la sincérité des préoccupations des institutions financières sur le potentiel impact de cette nouvelle norme en matière d'emploi et de croissance économique qui, d'ailleurs, ont été contestées par le Comité de Bâle et le CSF[481]. Ce chantage apparaît d'autant plus indécent que la dernière crise, dans une large mesure imputable à certaines pratiques douteuses au sein des institutions financières, a déjà affecté l'économie réelle et que la croissance et l'emploi ont été d'autant plus touchés que les déficits publics ont été creusés afin de remettre à flot certaines banques[482]. Si la stabilité financière a un coût non négligeable, celui de l'instabilité financière est certainement dévastateur.

Fort du soutien du G20 qui avait fixé les grandes orientations et a approuvé le nouveau dispositif de « Bâle III »[483], le Comité n'a pas cédé aux revendications de l'industrie bancaire qui souhaitait diminuer le niveau et l'étendue des nouvelles exigences prudentielles. Ce soutien du G20 et, plus largement, des autorités gouvernementales, contraste d'ailleurs avec le climat dans lequel s'est négocié l'accord de Bâle II où l'attitude des autorités de régulation nationales avait été sujette à plusieurs critiques. Le gouvernement allemand avait alors reproché à la BaFin d'avoir négocié l'accord de « Bâle II » de façon isolée sans l'y associer pleinement et en défendant ses intérêts en tant qu'autorité de régulation financière plus que ceux de

Comité de Bâle qui] suscite de nombreuses inquiétudes chez les responsables des banques coopérative ») ; Question n° 80794, *Journal Officiel de l'Assemblée Nationale*, 15 juin 2010, p. 6504 (député évoquant « le projet de requalification des titres de capital des banques coopératives par les superviseurs financiers internationaux »).

[480] « Banks Still on "Life support", Report Says – Group Urges Global Rules to Increase Resilience, Even as G-20 Backs Off », *International Herald Tribune*, 29 juin 2010 ; « Bankers Fear Effect of Basel Rules », *Financial Times*, 10 juin 2010 ; « Leading Bankers Warn That New Rules Will Hit Recovery », *The Independent*, 11 octobre 2010 ; « Banks Best Basel as Regulators Dilute or Delay Capital Rules », *BusinessWeek*, 22 décembre 2010. Pour le rapport de l'IIF, v. INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE, *Interim Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework*, juin 2010.

[481] CBCB, *An Assessment of the Long-Term Economic Impact of Stronger Capital and Liquidity Requirements*, août 2010 ; CBCB, CSF, *Interim Report – Assessing the Macroeconomic Impact of the Transition to Stronger Capital and Liquidity Requirements*, août 2010. V. aussi, « Basel Faulty – Regulators' Studies Show Fear of Tighter Rules is Overdone », *Financial Times*, 20 août 2010.

[482] « World Economic Forum : Banks Return With a Goal : Pushing Back », *The Wall Street Journal*, 26 janvier 2011 (relevant, à propos des projections réalisées par l'IIF : « *[t]hat argument isn't likely to sway many policy makers. Bailouts of giant banks, not small ones, have been costly and deeply unpopular for many Western countries* »).

[483] G20, *Communiqué – Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors*, Paris, 18-19 février 2011 (« *[w]e will implement fully the Basel III new standards for banks within the agreed timelines* »).

l'Allemagne[484]. Le Chancelier allemand Gerhard Schroeder, considérant que ce dispositif prudentiel était préjudiciable pour le financement des PME allemandes, avait d'ailleurs déclaré au début des négociations que l'accord projeté était « inacceptable pour l'Allemagne sous sa forme actuelle » et qu'il opposerait son véto à « toute directive européenne fondée sur Bâle II »[485]. Ces critiques n'avaient d'ailleurs pas été du goût du président de la BRI de l'époque, Andrew Crockett, qui avait déclaré que « *[o]ne of the reasons politicians and governments delegate to specialised institutions [...] is to take those technical debates out of the political arena so that they can be determined on the basis of technical standards and best practice* »[486]. Les autorités de régulation américaines avaient également étalé leurs divergences de vue lors de l'audition devant le Congrès américain ce qui avait amené ce dernier à envisager de contrôler l'activité internationale des autorités de régulation bancaire en les soumettant à la tutelle du *Treasury*[487]. Si ce projet n'a pas abouti, la réforme américaine intervenue en juillet 2010, le *Dodd-Frank Act*, a institué un nouveau forum, le *Financial Stability Oversight Council*, présidé par le *Treasury* et regroupant les diverses autorités fédérales (*Federal Reserve*, SEC, FDIC, CFTC, OCC, etc.), dont le rôle est de coordonner leurs positions sur l'élaboration des standards financiers internationaux[488]. Les initiatives entreprises depuis la crise financières ont ainsi permis de rapprocher les autorités de régulation financière des gouvernements nationaux tant du point de vue interne que du point de vue international par le biais du G20 et du CSF. Elles montrent cependant, avec les pressions réalisées par les acteurs privés, que plusieurs influences sont susceptibles de peser sur le « processus de Bâle ». Les mécanismes de mise en œuvre de l'accord de « Bâle III » en apportent une nouvelle illustration et mettent d'ailleurs en jeu de nouveaux espaces de régulation.

§2. – LES OBSTACLES À LA MISE EN ŒUVRE DE LA REFONDATION PRUDENTIELLE

Des résistances à la mise en œuvre du dispositif de « Bâle III » se sont manifestées, et ce, principalement à deux égards. En premier lieu, la mise en application concrète de l'accord s'est avérée confrontée à de nombreuses résistances, tant en ce qui concerne l'adoption des mesures d'exécution nécessaires afin d'en préciser le champ d'application que pour les mesures de transposition dans les ordres juridiques nationaux (A.). En second lieu, des incohérences ont été constatées entre ce nouveau

[484] S. HANDKE, « Yes, We Can (Control Them) ! – Regulatory Agencies : Trustees or Agents ? », *Gottingen Journal of International Law*, vol. 2, n° 1, 2010, pp. 125-126.

[485] « L'Allemagne critique le nouvel accord de Bâle sur la solvabilité des banques », *Les Échos*, 2 novembre 2001. V. aussi, D. WOOD, *Governing Global Banking – The Basel Committee and the Politics of Financial Globalisation*, Hants/Burlington, Ashgate, 2005, pp. 141 et s.

[486] « BIS Hits Back Over Banking Standards », *Financial Times*, 8 mars 2002.

[487] Sur cet épisode, v. R. BISMUTH, *op. cit.* note 5, n° 825 et s.

[488] Selon cette législation, le rôle de ce forum sera, entre autres de « *monitor domestic and international financial regulatory proposals and developments, including insurance and accounting issues* » (*Dodd-Frank Act*, Section 112(a)(2)(D)).

cadre prudentiel et les initiatives similaires visant à réformer la réglementation prudentielle des entreprises d'assurance, notamment celle conduite sous les auspices de l'Union Européenne et intitulée *Solvency II* (B.).

A. Les résistances à la mise en œuvre de l'accord de Bâle III

1. Les résistances aux mesures d'exécution de Bâle III

Deux des composantes de l'accord de « Bâle III » qui ont été subséquemment précisées par le Comité ont suscité de vives protestations de la part de l'industrie bancaire : la surcharge de capital nécessaire pour les banques considérées comme d'importance systémique et les instruments financiers entrant dans la composition du calcul du nouveau ratio de liquidité.

Les deux premiers accords de Bâle sur les fonds propres n'avaient pas vocation à être mis en œuvre par toutes les institutions bancaires, mais s'adressaient aux seules « banques à dimension internationale »[489]. Il revenait dès lors aux États, dans le cadre des mesures de transposition, de déterminer ensuite les critères permettant d'identifier les établissements devant être soumis à ces exigences prudentielles. Cette latitude a ainsi permis aux autorités américaines de limiter le champ d'application de l'accord à quelques établissements bancaires alors que l'UE l'applique à toutes ses banques[490]. L'accord de « Bâle III » qui s'applique également aux banques de dimension internationale[491] impose cependant des obligations prudentielles additionnelles aux « établissements bancaires d'importance systémique »[492]. Si le contenu précis de ces obligations est encore en discussion, les mesures d'exécution projetées étant actuellement soumises à consultation[493], le Comité a adopté des critères très précis afin d'identifier les banques entrant dans cette catégorie qui seront soumis à des ratios de fonds propres supérieurs de 1% à 2,5% à celui applicable aux autres banques soumises à « Bale III », la mise en œuvre de cette surcharge de fonds propres devant être réalisée entre 2016 et 2019. Si ces banques d'importance systémique n'ont pas été nommément mentionnées par le Comité de Bâle, celui-ci a toutefois indiqué en juillet 2011 dans ses

[489] Pour l'accord de « Bâle II », v. CBCB, *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2006, p. 7, n° 20.

[490] C'est d'ailleurs ce qu'avait relevé le Parlement européen au cours de la négociation de l'accord de « Bâle II » lorsqu'il « regret[tait] le projet des autorités américaines de n'appliquer que les approches les plus en pointe des accords de Bâle à un nombre très limité d'établissements bancaires [...] [ce qui] aboutit à une prise en charge unilatérale des charges financières par les banques de l'Union européenne » (Résolution du Parlement européen sur l'adéquation des fonds propres des banques (Bâle II) (2001/2257(INI)), P5_TA(2003)0358, *JOUE*, 25 mars 2004, C 76 E/105, n° 6).

[491] Le nouvel accord de « Bâle III » fait référence aux « banques d'envergure internationale » ; CBCB, *Bâle III : Dispositif réglementaire mondial visant à renforcer la résilience des établissements et systèmes bancaires*, juin 2011, p. 3, n° 12.

[492] *Ibid.*, p. 8, n° 32.

[493] CBCB, *Consultative Document – Global Systemically Important Banks : Assessment Methodology and the Additional Loss Absorbency Requirement*, juillet 2011.

travaux que 28 établissements bancaires sur les 73 qui avaient été passés en revue devaient entrer dans cette catégorie en fonction des critères qui avaient été retenus[494]. C'est d'ailleurs l'agence de notation *Moody's* qui pris soin de publier la liste de ces 28 établissements à partir des critères économiques qui avaient été mentionnées dans les travaux du Comité[495]. Certaines des banques faisant partie de cette liste n'ont d'ailleurs pas manqué de marquer leur opposition à ces surcharges de fonds propres, l'administrateur général de BNP Paribas considérant ainsi que ces exigences additionnelles étaient « fondamentalement injustifiées » et allaient « pénaliser le financement de l'économie »[496].

Si les critiques du nouveau ratio de solvabilité, lequel aurait pour effet d'affecter la croissance et d'augmenter le chômage, peuvent sembler insincères[497], car davantage motivées par la crainte d'une diminution de la rentabilité des fonds propres, les réticences de l'industrie bancaire sur les modalités de calcul du nouveau ratio de liquidité apparaissent davantage fondées et moins dictées par le seul intérêt des banques. Ce dernier impose en effet aux banques une détention suffisante « [d]'actifs liquides de haute qualité » afin de surmonter une crise financière sur une durée d'un mois[498]. La mise en application de ce nouveau ratio, dont les entières modalités n'ont pas encore été définitivement précisées et devront faire l'objet de mesure de calibrage, aura cependant pour effet de générer une réallocation des actifs des banques qui semble aller à contre-courant des impératifs actuels. Ce ratio offre en effet une pondération plus avantageuse à la dette souveraine qu'aux crédits interbancaires ou commerciaux, ce qui devrait inciter les banques à reporter leurs positions sur la première plus que sur les seconds. Ces effets envisagés par l'industrie bancaire apparaissent doublement pénalisants pour la stabilité du système financier : d'une part, ils risquent d'inciter les banques à limiter le financement des entreprises et des autres établissements financiers ce qui affecterait le financement de l'économie et provoquerait une contraction du crédit en période de crise ; d'autre part, ils rendent plus attractifs les titres de dette souveraine alors que ces derniers sont actuellement la cible des marchés et que le défi est justement de limiter l'endettement des États[499].

[494] Le directeur général de la BRI avait d'ailleurs indiqué en juin 2011 que l'intention du Comité n'était pas de publier le nom de ces banques (« Les banques les plus grosses devront avoir un ratio de 9,5% de fonds propres durs », *Les Échos*, 27 juin 2011).

[495] « Les 28 banques "banques systémiques" identifiées par Moody's », *Le Temps*, 28 juillet 2011.

[496] « Baudouin Prot s'élève contre les exigences de Bâle 3 », *La Tribune*, 3 août 2011.

[497] « Bâle III m'a tuer », *La Tribune*, 8 septembre 2011.

[498] CBCB, *Bâle III : Dispositif réglementaire mondial visant à renforcer la résilience des établissements et systèmes bancaires*, juin 2011, p. 10, n° 40.

[499] Sur ces effets, v. « Le lobby bancaire mondial tacle à nouveau les règles de Bâle III », *Reuters*, 24 janvier 2011 (où Frédéric Oudéa, PDG de la Société Générale et membre du Conseil d'administration de l'IIF, indique que ces nouvelles règles sur la liquidité « décourag[ent] excessivement les emprunts interbancaires et incitent à une concentration excessive sur la dette souveraine »). V. aussi, « Les réformes de Bâle III sur la liquidité menacent le financement de l'économie », *Les Échos*, 14 mars 2011 ; « Les banques, Bâle III et les épargnants », *Les Échos*, 22 mars 2011.

2. Les résistances aux mesures de transposition de « Bâle III »

Les mesures prises par les autorités nationales (ou régionales dans le contexte de l'UE) afin de transposer l'accord de « Bâle III » constituent également un enjeu, et ce, à deux points de vue : d'une part, s'assurer que les autorités étrangères transposent fidèlement l'accord et, d'autre part, gérer les pressions de l'industrie bancaire et d'autres acteurs cherchant à influencer le contenu des mesures de transposition.

Le Comité de Bâle dispose d'une instance (le *Standards Implementation Group*) chargée de contrôler la mise en application de ses standards[500], mais les pressions s'exerçant sur les autorités nationales pour la mise en œuvre de « Bâle III » proviennent surtout des autres États cherchant à s'assurer que leurs banques ne soient pas désavantagées par une transposition infidèle du dispositif prudentiel à l'étranger. La période qui a suivi l'adoption de l'accord a ainsi vu s'accroître les tensions entre les États-Unis et l'Union Européenne, cette dernière doutant très fermement de la volonté du gouvernement américain d'appliquer « Bâle III ». Le *Secretary of Treasury*, Tim Geithner, a en effet laissé entendre que la transposition du nouvel accord n'était pas urgente aux États-Unis dans la mesure où les banques américaines étaient mieux capitalisées que leurs concurrentes européennes, critiques d'autant peu appréciées qu'elles provenaient du gouverneur de la *Federal Reserve Bank of New York* en fonction lors de la chute des banques *Bear Stearns* et *Lehman Brothers*.[501] Le commissaire européen en charge du marché intérieur et des services, Michel Barnier, lui a d'ailleurs personnellement écrit une lettre s'inquiétant du potentiel effet anticoncurrentiel de la position américaine en lui indiquant que « *[t]he level playing field must be a reality, not an empty slogan* »[502]. Il a également indiqué en juillet 2011 lors de la présentation du règlement et de la directive mettant en œuvre « Bâle III »[503] que « la Commission a voulu une proposition qui respecte pleinement l'esprit et la lettre de Bâle, son niveau d'ambition et son équilibre »[504]. Si l'UE considère que cette transposition rapide est nécessaire pour la stabilité et l'attractivité de son marché intérieur, elle n'a pas manqué de souligner qu'elle restait attentive aux distorsions de concurrence impliquées par une

[500] Sur l'origine de cette instance, v. R. BISMUTH, *op. cit.* note 5, n° 932 et s. V. aussi les remarques de Stefan Walter, Secrétaire général du Comité de Bâle (*Les Échos*, 9 mai 2011) indiquant que par le biais du *Standards Implementation Group*, « le Comité de Bâle mène désormais des évaluations collégiales (*peer reviews*) » afin de s'assurer de la mise en œuvre de « Bâle III » dans les délais.

[501] « Le ton monte entre les États-Unis, l'Asie et l'Europe », *Les Échos*, 10 juin 2011.

[502] « US Defends its Banking Reforms », *Financial Times*, 2 juin 2011.

[503] *Proposition de Directive du Parlement Européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement [...]*, 2011/0203 (COD), 20 juillet 2011 ; *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Prudential Requirements for Credit Institutions and Investment Firms*, COM(2011) 452, 20 juillet 2011. Le nouveau ratio de liquidité (*Liquidity Coverage Ratio*) sera transposé ultérieurement en droit européen après une période d'observation (« Brussels Unveils Tough Bank Capital Rules », *Financial Times*, 20 juillet 2011).

[504] *Conférence de Presse CRD IV*, SPEECH/11/533, 20 juillet 2011. V. aussi, « Bâle III : Bruxelles garantit la transposition fidèle de la future directive européenne », *Les Échos*, 30 mai 2011.

mise en œuvre inégale du nouveau dispositif prudentiel[505], le Commissaire Barnier déclarant que « [p]our éviter les arbitrages réglementaires, [l'UE attendra] de tous ceux qui étaient présents à la table du G20 qu'ils respectent leurs engagements »[506].

En sus de ces pressions extérieures, les autorités chargées de la transposition sont également soumises à des pressions internes tentant d'influencer le processus législatif de transposition. Sans surprise, l'industrie bancaire a exercé un *lobbying* particulièrement tenace afin de détricoter les nouvelles exigences de « Bâle III » lors de leur transposition en droit européen. Nul besoin de revenir ici sur les critiques des banques à l'encontre du nouveau dispositif et qui ont été réitérées dans les enceintes européennes (contraction du crédit, baisse de la croissance, chômage, etc.). On peut néanmoins relever un double langage de ces dernières, qui soutiennent aux instances européennes que la future réglementation leur imposera d'importantes augmentations de capital alors qu'elles allèguent dans le même temps, pour rassurer les investisseurs, qu'elles pourront se conformer à ces nouvelles obligations prudentielles sans faire appel au marché[507].

Les négociations relatives à la transposition de l'accord de « Bâle III » ont également donné lieu à une tentative de rééquilibrage du *lobbying* dans le secteur financier – d'ailleurs désirée par le Commissaire Barnier – avec la création d'une nouvelle ONG, *Finance Watch*. Celle-ci – parrainée par Jürgen Habermas, soutenue par plusieurs autres ONG et qui devrait obtenir un financement de la Commission européenne – entend fournir une contre-expertise indépendante auprès des instances européennes destinée à contrer les pressions du lobby bancaire[508]. *Finance Watch* n'a d'ailleurs pas hésité à fermement critiquer les études menées par l'*Institute of International Finance* qui suggéraient que les nouvelles règles de « Bâle III » allaient avoir un impact désastreux sur la croissance et l'emploi. Selon *Finance Watch*, « [c]ette étude a fait le tour du monde alors que leurs hypothèses sont absurdes »[509].

[505] *CRD IV – Frequently Asked Questions*, MEMO/11/527, 20 juillet 2011 (soulignant que « *[t]he EU has an interest in increasing the resilience of its banking system. As Basel III aims to achieve that objective, it is in principle in our interest to implement it. While there is always a short term risk of regulatory arbitrage if one jurisdiction goes further than other jurisdictions, in the longer term it is clearly beneficial as market participants benefit from a stable, safe and sound financial system. Even so, there may be areas where an international level playing field is more important also in the short run (e.g. the new elements of Basel III). The Commission is therefore closely monitoring the consistent implementation of Basel III across the globe and would need to draw all the necessary conclusions in due time should other key jurisdictions not follow suit* »).

[506] « Bâle III coûtera 460 milliards d'euros aux banques européennes », *Les Échos*, 21 juillet 2011.

[507] « Bâle III – La Commission européenne tacle le lobby bancaire », *Reuters*, 20 mai 2011.

[508] « Group Launched to Parry EU Banking Lobby », *Financial Times*, 1er juillet 2011 ; « Finance Watch, le Greenpeace de la finance, lancé aujourd'hui », *Les Échos*, 30 juin 2011 ; « Finance Watch, contrepoids européen ai lobby des banques, regroupe ses forces », *La Tribune*, 12 avril 2011.

[509] « Dans le secteur financier, actuellement, les seuls intérêts qui soient défendus sont ceux des professionnels », *Les Échos*, 30 juin 2011.

De façon certainement plus inhabituelle, les projets de transposition ont également été critiqués par une série d'acteurs publics qui soutenaient que ces projets allaient significativement porter atteinte au financement des collectivités territoriales en France. Les présidents des associations des maires (AMF), des départements (ADF) et des régions (ARF) de France avaient ainsi écrit en juin 2011, avec quelques députés, au Premier ministre François Fillon afin d'attirer son attention sur ces effets indésirables de « Bâle III » alors que le projet de directive était déjà en cours de discussion[510]. Dans la même veine, la Cour des Comptes a également rendu un rapport en juillet 2011 sur la gestion de la dette publique locale où la haute juridiction financière indiquait à propos des nouvelles règles « de Bâle III » que « si elles ne prenaient pas en compte les spécificités des financements au secteur public local français en termes de risque, de durée et de volume de crédits, elles pourraient potentiellement conduire les banques à se montrer plus sélectives dans leur offre de crédit aux collectivités et/ou à renchérir leur conditions »[511]. Dans ce contexte, le Sénat a ainsi formulé une demande au Commissaire européen Michel Barnier afin que « la future législation européenne tienne compte des spécificités des collectivités locales, notamment des collectivités locales françaises dont les règles budgétaires apportent des garanties particulières de solvabilité »[512].

Les divers mécanismes de mise en œuvre de l'accord de « Bâle III » dénotent clairement que de multiples pressions sont exercées par des acteurs publics et privés susceptibles d'entraver l'effectivité des standards financiers adoptés par le Comité de Bâle. Si ces pressions affectent directement ces normes destinées au secteur bancaire, on peut également relever que d'autres initiatives de réglementation prudentielle conduites dans d'autres secteurs perturbent indirectement le processus de Bâle. C'est notamment le cas des dispositifs prudentiels destinés aux entreprises d'assurance qui se sont développés sans une coordination suffisante avec celui du secteur bancaire.

B. Une articulation insuffisante entre les réformes prudentielles des secteurs de la banque et de l'assurance

1. De l'absence de standard prudentiel international dans le secteur de l'assurance à la diffusion internationale de l'initiative européenne « Solvency II »

Il existe une instance internationale équivalente au Comité de Bâle dans le domaine de l'assurance, l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance (AICA), laquelle est composée des autorités de régulation nationales compétentes dans

[510] « Nouvelles normes bancaires : Le Sénat s'inquiète pour les collectivités », *Agence France Presse*, 20 juillet 2011.
[511] COUR DES COMPTES, *La gestion de la dette publique locale*, Rapport public thématique, juillet 2011, p. 87.
[512] « Nouvelles normes bancaires : Le Sénat s'inquiète pour les collectivités », *Agence France Presse*, 20 juillet 2011.

ce secteur. Ses initiatives dans le domaine de l'encadrement prudentiel ne sont cependant encore qu'à l'état de chrysalide.

Créée en 1993, l'AICA n'a pris son véritable essor qu'à la fin des années 1990 lorsqu'elle s'installe, à l'instar du Comité de Bâle, au sein de la BRI[513]. Son statut est également atypique puisqu'elle est constituée sous la forme d'une association privée de droit suisse, ce qui la distingue du Comité qui ne dispose pas de personnalité juridique propre. Si elle place son activité de standardisation au cœur de ses missions[514], ses accomplissements dans le domaine de l'encadrement prudentiel restent bien en-deçà de ceux du Comité de Bâle. Cet état de fait est autant la conséquence des réticences des acteurs privés que de l'hétérogénéité des régulateurs du secteur de l'assurance qui composent l'AICA. En effet, l'association a une vocation multilatérale et est ouverte aux autorités de régulation du secteur de l'assurance de tous les États. Elle comprend d'ailleurs en 2011 près de 140 États représentés[515]. Si cette composition ouverte constitue une force pour l'AICA dans la mesure où elle assure sa représentativité, elle a néanmoins affecté néanmoins l'efficacité de l'activité normative de l'association dans le domaine prudentiel, lequel a d'importantes implications concurrentielles. La recherche d'un référentiel prudentiel commun a également souffert de l'absence d'une vision commune dans ce domaine entre les États-Unis et l'Europe, espaces de régulation qui constituent le principal moteur de l'activité du Comité de Bâle.

Pour l'expliquer, il convient de revenir brièvement sur les spécificités de l'encadrement des activités d'assurance aux États-Unis. Celui-ci est en effet du ressort de la compétence des États fédérés et de leur autorité de contrôle respective, les *State Commissioners of Insurance*. Ces derniers coopèrent cependant à l'échelon fédéral selon une formule originale puisqu'ils ont institué une association de droit privé, la *National Association of Insurance Commissioners* (NAIC), où ils élaborent leurs politiques communes[516]. La représentation des *State Commissioners of Insurance* au sein de l'AICA est d'ailleurs assez surprenante puisque c'est la NAIC qui y siège, mais celle-ci désigne quinze de ses membres qui peuvent exercer leurs droits de vote[517]. Par le biais de ce mécanisme, les États disposent ainsi de quinze droits de vote au sein de

[513] Sur la création de l'AICA et son évolution, v. R. BISMUTH, *op. cit.* note 5, n° 441 et s.
[514] Les statuts de l'AICA soulignent en effet que « *(1) The objectives of the Association are to (a) promote effective and globally consistent supervision of the insurance industry [...] and to (b) contribute to global financial stability. (2) In furtherance of its objectives, the Association will, in particular, (a) develop principles, standards and guidance for the supervision of insurance markets [...] (b) encourage the implementation and practical application of its principles and standards (c) develop methodologies for the assessment of the observance of its principles and standards [...]* » (AICA, *International Association of Insurance Supervisors By-Laws*, octobre 2010, article 2).
[515] AICA, *IAIS Annual Report 2010-2011*, p. 2.
[516] Sur cette association, v. R. BISMUTH, *op. cit.* note 5, n° 119 et s.
[517] AICA, *International Association of Insurance Supervisors By-Laws*, octobre 2010, article 6(4) (« *For the NAIC and its members, they shall vote as follows : (a) the NAIC shall not have a right to vote ; and (b) the NAIC may, at any one time, designate up to a maximum of 15 of its members who may exercise their rights to vote* »).

l'AICA. Cette situation sera peut-être amenée à évoluer à l'avenir puisque la dernière réforme du secteur financier aux États-Unis, le *Dodd-Frank Act*, a abouti à la création de la première instance fédérale dans le secteur de l'assurance, le *Federal Insurance Office* (FIO) qui n'a, du moins pour l'instant, qu'une mission d'observation et d'identification des risques pour ce secteur plus que de contrôle et de surveillance[518]. Le *Dodd-Frank Act* dispose néanmoins que le rôle du nouveau FIO sera également « *to coordinate Federal efforts and develop Federal policy on prudential aspects of international insurance matters, including representing the United States, as appropriate, in the International Association of Insurance Supervisors [...]* »[519]. Le FIO a ainsi intégré l'AICA à la fin de l'année 2010, mais sa participation reste subordonnée à celle de la NAIC et de ses membres[520]. Cette complexité de l'encadrement du secteur de l'assurance aux États-Unis et les stigmates qu'elle laisse à l'échelon international ont par conséquent rendu difficile l'adoption de l'équivalent d'un accord de Bâle dans le secteur de l'assurance. Les travaux les plus prometteurs de l'AICA dans ce domaine sont d'ailleurs très récents puisqu'elle n'a lancé de façon concrète qu'en juillet 2011 son projet intitulé « *ComFrame* » (pour « *Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups* »)[521] qui devrait aboutir en 2013[522].

L'absence de dispositif prudentiel international a permis au projet « Solvabilité II » (« *Solvency II* ») développé par l'Union Européenne de s'imposer – du moins jusqu'à nouvel ordre – comme le principal référentiel international dans le domaine de l'assurance[523]. La NAIC a tenté de développer son propre modèle (la « *Solvency Modernization Initiative* »), mais l'éclatement de l'encadrement du secteur de l'assurance aux États-Unis a rendu ce projet mois attractif et son exportation plus difficile[524]. *Solvency II* constitue un projet de l'UE destiné à harmoniser les réglementations des États membres relatives aux services et entreprises d'assurance et de réassurance. Institué par la directive 2009/138 adopté en novembre 2009, et destiné à être mis en œuvre par les États membres à l'horizon 2013, ce nouveau dispositif comprend un volet prudentiel, et en particulier un ratio de solvabilité et la possibilité

[518] *Dodd-Frank Act*, Section 502 (nouvelle Section 313(c)(1)(A) et s. du Titre 31 de l'*United States Code*).
[519] *Dodd-Frank Act*, Section 502 (nouvelle Section 313(c)(1)(E) du Titre 31 de l'*United States Code*).
[520] V. l'article 6(2)(c) des Statuts de l'AICA tels qu'adoptés à l'assemblée générale annuelle du 29 octobre 2010.
[521] AICA, *Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups – Concept Paper – Invitation for Comments*, 1er juillet 2011. Sur la décision prise par l'AICA de développer ce nouveau dispositif prudentiel, v. AICA, *IAIS Initiates Development of ComFrame*, 1er juillet 2010.
[522] Sur ce projet, v. M. MÄCHLER, « Report from the Chair of the Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups Task Force », in *IAIS Annual Report 2010-2011*, pp. 18 et s.
[523] M. ELDERFIELD, « Solvency II : Setting the Pace for Regulatory Change », *The Geneva Papers*, vol. 34, 2009, pp. 35 et s.
[524] Tel que le souligne un auteur à propos de la régulation du secteur de l'assurance : « *the EU has a decision-making process that allows it to proceed without requiring full consensus. These procedures may be highly complicated and ornate at times, but they operate by qualified majority voting and provide a mechanism for difficult policy areas to be transposed into actual legal requirements, which are binding on member states and individual firms. In contrast, the other insurance superpower, the United States, cannot easily achieve a similar level of dynamism for decision-making* » ; M. ELDERFIELD, *op. cit.* note 91, p. 35.

pour les entreprises d'assurance d'évaluer leur risque selon un modèle de contrôle interne qui doit être approuvé par l'autorité de régulation compétente[525].

Alors que *Solvency II* s'adresse à toutes les entreprises d'assurance européennes, cette initiative de l'UE peut s'appliquer par ricochet à des assureurs d'autres États si ceux-ci souhaitent fournir des services d'assurance dans l'espace européen. En effet, la directive *Solvency II* institue un mécanisme permettant de déterminer si les entreprises d'assurance et de réassurance ayant leur siège en dehors de l'UE sont soumises à un contrôle équivalent à celui prévu par la réglementation européenne[526]. Les réglementations des autres États auront ainsi vocation à se calquer sur certaines des grandes lignes du dispositif prudentiel de *Solvency II* afin de faire jouer ce mécanisme d'équivalence, qui se traduit en pratique par la conclusion d'accords de reconnaissance mutuelle entre autorités compétentes. L'ancien Comité Européen des Assurances et des Pensions Professionnelles (devenu « Autorité » depuis le 1er janvier 2011[527]) a d'ailleurs déjà fait part des nombreuses difficultés relatives à la conclusion d'un tel accord avec les États-Unis compte tenu de l'éclatement de l'encadrement prudentiel à l'échelon des États fédérés et du statut de la NAIC, association de droit privé, qui ne pourrait être reconnue comme une autorité compétente à l'échelon fédéral[528]. Il n'en reste pas moins, en l'absence de dispositif prudentiel globalement accepté, que cette dynamique de reconnaissance mutuelle constitue une diffusion très efficace du modèle *Solvency II* à l'échelon international[529].

2. *Les incohérences entre « Bâle III » et « Solvency II »*

« Bâle III » et « *Solvency II* » ont été négociés selon des calendriers distincts, par des acteurs différents (régulateurs des secteurs de la banque / de l'assurance), à des échelons distincts (international / européen) et selon des logiques différentes (établir une *level playing field* dans le secteur bancaire / libéraliser la prestation des services d'assurance au sein de l'UE). Il n'est donc pas surprenant de constater un manque de coordination entre ces deux dispositifs prudentiels, d'autant plus épineux que les secteurs bancaires et de l'assurance partagent de nombreuses problématiques communes.

[525] V. les articles 112 à 127 de la directive 2009/138.
[526] V. notamment les articles 260 à 246 de la directive 2009/138.
[527] Instituée par le Règlement 1094/2010.
[528] CEIOPS, *CEIOPS Advice to the European Commission – Equivalence Assessments to be Undertaken in Relation to Articles 172, 227 and 260 of the Solvency II Directive*, CEIOPS-DOC-92-10, 31 août 2010, pp. 7 et s.
[529] Sur ces aspects, v. aussi A. LADBURY, « US Equivalence With Solvency II Gets Into Gear », *Reactions*, décembre 2010, p. 117 ; A. LADBURY, « Light at the End of Solvency II Tunnel ? », *Reactions*, juillet/août 2010, p. 158 ; B. KENEALY, « Global Boost for Governance », *Insurance Networking News*, 1er août 2011.

Ainsi, à l'instar du secteur bancaire, le *lobby* de l'assurance européen s'est plaint des exigences de solvabilité découlant de « *Solvency II* », considérant qu'elles étaient beaucoup trop astreignantes et susceptibles de provoquer une hausse des prix ou une baisse des garanties aux assurés[530]. Au-delà de ces critiques propres au secteur de l'assurance, plusieurs acteurs n'ont pas manqué de pointer les incohérences entre « *Solvency II* » et « Bâle III », et en particulier un groupe d'experts de la BRI (qui héberge le Comité de Bâle et l'AICA) dans un rapport rendu public en juillet 2011[531] et l'*Institute of International Finance* dans une étude publiée en août 2011[532].

Parmi les principales incompatibilités relevées entre les deux dispositifs, il est fait grief à « *Solvency II* » de retenir des pondérations de risque significativement différentes de celles de « Bâle III » pour chacune des catégories d'actifs (notamment les titres dette souveraine, obligations d'entreprises et prêts immobiliers), ce qui est susceptible de générer des distorsions au sein des marchés financiers où les banques et les entreprises d'assurance sont des investisseurs significatifs[533]. Il est également reproché à « *Solvency II* », par le biais de ces pondérations, de favoriser la détention de dette souveraine au détriment des titres à long-terme (de dette ou de capital) émis par les entreprises[534]. Ceci devrait non seulement augmenter l'exposition des assureurs aux dettes souveraines dont on peut désormais douter qu'elles soient sans risque, impliquer également un recours accru aux produits dérivés à long-terme afin de couvrir les risques relatifs aux titres émis par les entreprises, mais surtout inciter les entreprises d'assurance à diminuer leur exposition à des actifs à long terme, et donc aux actions et obligations émises par les banques. Cette prévision n'apparaît pas des plus favorables alors que les établissements bancaires devraient faire appel aux marchés financiers en émettant de nouveaux titres afin d'améliorer leur ratio de solvabilité pour répondre aux nouvelles exigences de Bâle III[535]. C'est ainsi que certains commentateurs n'ont pas hésité à avancer que « *Solvency II is not bank-friendly* »[536].

---

[530] « Allianz pointe les dangers des normes Solvabilité II », *Les Échos*, 25 février 2011 ; « EU Rejects Insurers Fears Over New Rules », *Financial Times*, 6 juin 2011 ; « Les assurances seront moins attractifs pour les investisseurs », *La Tribune*, 17 mars 2011 ; « Solvabilité II : L'assurance européenne se mobilise », *Les Échos*, 5 avril 2011 ; « Solvabilité II : Les assureurs tirent la sonnette d'alarme », *La Tribune*, 5 avril 2011.

[531] COMMITTEE ON THE GLOBAL FINANCIAL SYSTEM, *Fixed Income Strategies of Insurance Companies and Pension Funds*, CGFS Papers n° 44, juillet 2011.

[532] INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE, *The Implications of Financial Regulatory Reform for the Insurance Industry*, août 2011.

[533] *Ibid.*, p. 15.

[534] COMMITTEE ON THE GLOBAL FINANCIAL SYSTEM, *op. cit.* note 99, p. 36 (notant que « *[g]overnment and covered bonds receive relatively favourable capital treatment, compared to (longer-term) corporate bonds, equity and structured products. Insurance firms may rebalance their portfolios accordingly, steepen the respective yield curves and contribute to some degree of market segmentation* »). V. aussi, « Insurance Shake-Up Raises Fears on Company Funding », *Financial Times*, 13 juillet 2011 ; « Solvency Abuse », *Financial Times*, 13 juillet 2011.

[535] INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE, *op. cit.* note 100, pp. 17 et s. V. aussi, « Global Finance Body Attacks Bank and Insurance Rule Changes », *Financial Times*, 18 août 2011 ; « European Capital Proposals Are Said to Increase Danger », *The New York Times*, 18 août 2011 ; « New Capital Rules Mute Insurer

Les nouveaux dispositifs prudentiels institués par « Bâle III » et « *Solvency II* » devraient modifier en profondeur les modèles économiques des établissements bancaires ainsi que ceux des entreprises d'assurance et de réassurance. Cependant, l'expérience de leur négociation et de leur mise en œuvre a non seulement mis en perspective les diverses résistances qui s'exercent sur ces processus normatifs, notamment de la part des acteurs privés, mais aussi les tensions entre les multiples acteurs nationaux, régionaux ou internationaux qui y concourent. Les incohérences relevées entre « Bâle III » et « *Solvency II* » apparaissent ainsi comme les symptômes d'une gouvernance financière internationale en quête d'une cohérence globale et qui souffre d'une trop importante asymétrie entre ces différents pôles de régulation qui sont tout à la fois complémentaires et concurrents.

Appetite for Bank Debt », *Reuters News*, 17 août 2011 ; « Warning Flag Raised Over EU Rule on Insurers », *International Herald Tribune*, 18 août 2011.

[536] « Financial Regulation », *Financial Times*, 18 août 2011.