



**COMPTE-RENDU DE LA CONFERENCE « VERS UNE MEILLEURE REGULATION DU SYSTEME BANCAIRE PARALLELE »
COMMISSION EUROPEENNE - BRUXELLES, 27 AVRIL 2012**

Le Conseil de stabilité financière (CSF) définit le système bancaire parallèle comme étant « le système d'intermédiation de crédit auquel concourent des entités et activités qui ne font pas partie du système bancaire classique ». Afin de mieux comprendre ce qu'englobe le système bancaire parallèle, la Commission européenne a lancé, le 19 mars, une [consultation publique](#) qui se clôturera le 1^{er} juin. Cette conférence, organisée à mi-parcours de la consultation, avait pour objectif de réunir toutes les parties prenantes du système bancaire parallèle afin de présenter les meilleures manières de réguler ce système. La conférence était divisée en quatre panels : le premier portait sur l'impact du système bancaire parallèle sur les banques « traditionnelles ». Le deuxième panel examinait les activités de prêts et emprunts de titres ainsi que les marchés du repo. Le troisième panel s'est concentré sur les fonds des marchés monétaires. Et enfin, le dernier panel avait pour sujet les fonds d'investissement, les ETF et le système bancaire parallèle. Les panélistes représentaient des acteurs du secteur bancaire, des fonds d'investissement et des institutions politiques.

Introduction de Gillian Tett, Rédacteur en chef de l'édition américaine du Financial Times

Deux raisons principales expliquent pourquoi le système bancaire parallèle n'est pas réglementé :

- Les parties prenantes ne s'accordent **pas sur une définition commune** du système.
- Le système bancaire parallèle est au **cœur de la création de crédit** et personne n'ose le réguler.

Discours de Michel Barnier, Commissaire en charge du Marché Intérieur et des Services de la Commission européenne

Le livre vert sur le système bancaire parallèle vise à :

- **Définir ce qu'est le système bancaire parallèle** et définir qui en sont les parties prenantes.
- **Echanger les différents points de vue** des parties prenantes sur le système bancaire parallèle.
- **Evaluer les risques** que le système bancaire parallèle peut engendrer.

Quelle est l'ambition de l'UE en matière de régulation du système ?

- L'UE doit fournir les **outils nécessaires** aux agences de régulation pour **contrôler le système bancaire parallèle**.
- L'UE ne doit pas remettre en question les **chaînes de financement alternatives** qui agissent comme **complément** aux prêts bancaires, particulièrement en temps de crise.
- L'UE souhaite instaurer une **réglementation cohérente** dans l'ensemble des secteurs financiers. Pour éviter toute forme **d'arbitrage législatif**, il faut que le capital minimum requis pour une opération soit comparable dans tous les secteurs financiers.

Prochaine étape pour l'UE: le sommet du G20, en juin 2012, à Los Cabos, au Mexique.

Le [discours](#) du Commissaire Barnier est disponible en intégralité sur le site de la Commission.

Panel d'ouverture

Modérateur: **Gillian Tett**, Rédacteur en chef de l'édition américaine du Financial Times

Panélistes: **Jean-Pierre Jouyet**, Président de l'Autorité des Marchés Financiers
Sven Giegold, Membre du Parlement européen, groupe des Verts
Paul Tucker, Vice-Gouverneur de Banque d'Angleterre
Dr. Xavier Freixas, Professeur à l'Université Pompeu Fabra

[Jean-Pierre Jouyet](#)

Pour réglementer le système bancaire parallèle, l'UE doit:

- **Identifier** les acteurs du système bancaire parallèle, **selon les caractéristiques de leurs activités**.
- **Evaluer les risques** que le système bancaire parallèle peut engendrer.
- **Créer une législation faite sur mesure**. Tous les *hedge funds* ne font pas partie de ce système et les ETF, en soi, ne font pas partie du système bancaire parallèle.

L'UE doit appréhender l'ensemble des risques **encourus** par chaque entité individuelle du système bancaire parallèle.

Le système bancaire parallèle finance **l'économie réelle** et, à ce titre, il doit être **correctement régulé**.

L'intervention de M. Jouyet est disponible [ici](#).

[Sven Giegold](#)

L'UE ne dispose pas des outils pour réguler le système bancaire parallèle, ce système est **si complexe** qu'il doit être régulé à **l'échelle internationale**.

Contrairement aux présomptions, réguler le système bancaire parallèle **ne menacera pas la croissance**: certains pays en pleine croissance, comme l'Inde et la Chine, ont le contrôle de leurs systèmes financiers.

Pour réguler le système bancaire parallèle, l'UE doit:

- **Simplifier** le fonctionnement de ce secteur pour **faciliter sa régulation**.
- Etablir **un cadre juridique cohérent**: ce qui implique de réglementer **séparément** les banques, les compagnies d'assurance et les autres acteurs du système bancaire parallèle, afin d'éviter une réglementation arbitraire.

Dans le domaine des **marchés monétaires**, les banques ne devraient pas dépendre du **système bancaire parallèle**.

[Paul Tucker](#)

Paul Tucker recommande sept mesures pour réguler le système bancaire parallèle:

- Consolider les activités liées au système bancaire parallèle dans les bilans des banques ;
- Augmenter les liquidités des banques ;
- Réguler les marchés monétaires grâce à des normes internationales ;
- Soumettre le système bancaire parallèle aux régulations bancaires, comme CRD IV
- Seules les banques devraient pouvoir utiliser les fonds de leurs clients à des fins commerciales ;
- Le système bancaire parallèle doit être **plus transparent** ;

- Il ne s'agit pas d'éradiquer ce secteur mais de le **surveiller** et de proposer des **législations flexibles**.

L'intervention de M. Tucker est disponible [ici](#).

Dr. Xavier Freixas

L'UE doit **évaluer constamment** les risques liés au système bancaire parallèle pour protéger les banques et les consommateurs.

Les banques doivent être **isolées du secteur bancaire parallèle** quand les risques sont **trop élevés**, car les Etats ne peuvent se permettre de laisser une banque faire faillite.

Le secteur bancaire parallèle doit rester une « zone à risque » car cela lui permet d'intervenir quand les banques ne peuvent plus investir.

Question de l'auditoire: Est-ce que les hedge funds doivent être compris dans le système parallèle?

Jean-Pierre Jouyet: Non, seuls les *hedge funds* ayant une influence sur les banques.

Sven Giegold: Pas nécessairement. En revanche, les *hedge funds* devront avoir un capital minimum requis, comme l'a déjà proposé le Parlement européen.

Panel I: Banques, titrisation et système bancaire parallèle

Modérateur: **Mario Nava**, Directeur, Institutions Financières, DG Marché Intérieur et Services, Commission européenne.

Panélistes: **Olivier Röthig**, Secrétaire Régional, UniEuropa
Leena Mörttinen, Chef du département des affaires européennes, Nordea Bank
Ádám Farkas, Directeur exécutif, Autorité Bancaire Européenne

Ádám Farkas

L'UE doit s'assurer que les risques pris par le secteur bancaire parallèle **ne s'étendent pas au secteur bancaire traditionnel**, ce qui explique également que le minimum de liquidités requis par **CRD IV ait augmenté**.

Pour réguler les relations entre les banques et le système bancaire parallèle, le groupe de travail du CSF recommande:

- D'inclure les activités du système bancaire parallèle **dans le bilan bancaire**.
- **De limiter l'implication des banques** dans le système parallèle.
- D'augmenter les **capitaux requis** en fonction des risques pris par les entités.
- D'instaurer des cadres juridiques et des systèmes de surveillance internationaux.

Leena Mörttinen

Avant de réguler le système bancaire parallèle, l'UE et ses partenaires internationaux doivent comprendre comment ce secteur est **lié au secteur bancaire traditionnel**.

Le cadre juridique doit être **bien appréhendé avant son entrée en vigueur** pour que l'UE n'adopte pas une réglementation **arbitraire** pouvant limiter l'investissement du secteur bancaire parallèle et **mettre en danger la croissance**.

Olivier Röthig

Sur le long terme, le système bancaire parallèle crée des **défis incontestés pour le système bancaire traditionnel** pouvant mener à des crises systémiques.

En matière de régulation, l'UE doit:

- **Séparer les secteurs bancaires traditionnels et parallèles.**
- **Proscrire les activités dangereuses du système parallèle** en insistant sur ses conséquences néfastes.
- S'assurer que les liquidités des banques viennent de **l'économie réelle** et non du système bancaire parallèle.
- S'assurer que des consommateurs inexpérimentés ne puissent **avoir accès au système bancaire parallèle**, et que le conseil d'administration des banques ne puisse agir sur les opérations financières.

Question de l'auditoire: Est-il possible de réguler le système bancaire parallèle sans être arbitraire?

Ádám Farkas: Donner une définition du secteur bancaire parallèle est polémique. Mais comme l'a dit Paul Tucker, l'UE peut proposer un cadre juridique pour ce secteur sans l'avoir clairement défini préalablement.

Panel II: Prêts de Titres et Marchés du repo

Modérateur: **Verena Ross**, Directrice exécutive de l'ESMA

Panélistes: **David Rule**, Chef de département, UK Financial Services Authority, et Président du groupe de travail « Prêts et Emprunts de Titres et Repo » au sein du CSF
Manmohan Singh, Economiste, FMI
Richard Comotto, Chercheur Invité, International Capital Market Association Centre

David Rule

- Il y a cinq moteurs-clé pour les prêts de titres et les marchés repo:
 - La demande de repo remplace quasiment les banques centrales et les dépôts bancaires assurés.
 - Les besoins financiers axés sur des prêts et emprunts doivent respecter la législation européenne.
 - Les fonds d'investissement financent les besoins de liquidités sur le court-terme.
 - Les demandes de "collateral minig" associés des banques et des courtiers.
 - La demande de retour sur l'investissement de la part des investisseurs.
- **Les prêts de titres, ainsi que les *hedge funds* doivent être inclus dans le système bancaire parallèle.**
- Il faut plus de **transparence** dans ce secteur: si l'UE instaure une base de données regroupant les activités liées au système bancaire parallèle, l'UE devra expliquer pourquoi elle a besoin de ces données et où les collecter.

Le rapport du CSF est disponible [ici](#).

Richard Comotto

- Les haircuts n'engendrent des problèmes systémiques, ce sont des **outils traditionnels** utilisés par les banques. C'est un outil souvent utilisé sur les marchés américains et **il n'est pas nécessaire de les réguler**.
- Sur le marché européen, les haircuts **stabiliseront le marché** sur le long terme.
- Il y a un besoin évident de plus de **transparence** dans le système bancaire parallèle mais les autorités financières doivent utiliser ces données avec prudence.

Manmohan Singh

- La réutilisation de collatéraux sur les marchés est très importante, presque aussi importante que les agrégés. En 2007, ce marché représentait dix trillions de dollars et en 2010, il en représentait 5.8 trillions.

Discours de Vitor Constâncio, Vice-Président, Banque Centrale Européenne

La stabilité financière de l'UE **dépend du système bancaire parallèle** car il est inhérent au sein du secteur financier. Réguler le système bancaire parallèle implique:

- Que la réglementation ne soit pas **arbitraire** ;
- Que la régulation permette **de faire face aux risques systémiques** ;
- Que l'UE surveille **toutes les activités et les entités** liées au système bancaire parallèle.

Pourquoi l'UE ne peut-elle pas surveiller les marchés repo et les emprunts de titres?

- L'UE n'a pas une **image synchronisée** et en **temps réel** de ces marchés.
- Les données relevées par les autorités financières sont **incomplètes et fragmentées**.
- Il n'y a pas de sources statistiques disponibles en ce qui concerne les repo et les emprunts de titres.

M. Constâncio est en faveur d'un centre européen de données en ce qui concerne les repos.

Le discours de M. Constâncio est disponible [ici](#).

Discours de Sharon Bowles, Membre du Parlement européen et Présidente de la commission ECON

L'influence du système bancaire parallèle sur le secteur bancaire traditionnel est néfaste car les **investisseurs** et les **emprunteurs** n'ont pas les **mêmes attentes**. De plus, l'influence de ce système sur le secteur traditionnel est souvent cachée.

Le repo est un emprunt, et non pas un titre mis en vente.

Surveiller les transactions pour sanctionner les irrégularités nécessite une cartographie complète du système bancaire parallèle et du secteur bancaire traditionnel.

Un cadre législatif international sur le système bancaire parallèle est **obligatoire**.

La commission ECON apportera son soutien à la Commission européenne dans un rapport sur le système bancaire parallèle.

Panel III: Les Fonds des Marchés Monétaires

Modérateur: **Isabelle Goubin**, Directrice du comité européen sur les services financiers pour le groupe de travail sur le système bancaire parallèle, Ministère des finances du Luxembourg;

Panélistes: **Patrice Bergé-Vincent**, Président de la Commission des Organisations Internationales des prêts/emprunts de Titres, groupe de travail sur les fonds de marchés monétaires ;
Nicolas Calcoen, Amundi Assest Management;
Brian Reid, Economiste senior, Investment Company Institute;
Robert Deutsch, Responsable des échanges sur les marchés monétaires, JP Morgan.

Isabelle Goubin

Les fonds des marchés monétaires sont **investis sur le court-terme**, ils fournissent de la **liquidité** aux investisseurs.

Selon le CSF, les fonds des marchés monétaires (FMM) font partie du **système bancaire parallèle**.

Les FMM sont rigoureusement encadrés par le **règlement OPCVM**. Mais ce règlement vise à **protéger le consommateur** et non à éviter les risques systémiques.

Patrice Bergé-Vincent

Les FMM sont **extrêmement volatiles**: si les conditions d'investissement sont **mauvaises**, les investisseurs se retirent.

Malgré cette volatilité, les FMM jouent un **rôle crucial** dans le **financement des banques**.

De nombreux FMM sont notés et dégrader la note de ces fonds ne ferait **qu'accentuer leur volatilité**.

Brian Reid

Le principal enjeu est de réguler le flux d'investisseurs qui souhaite investir dans les FMM ou s'en retirer.

Il faut **obliger les FMM** à disposer d'un **capital minimum requis**.

Pour réduire la pression liée à la liquidité, les FMM doivent disposer de réserves de liquidité. Ces réserves devraient être obligatoires afin **d'internaliser les besoin de liquidités au sein des FMM**.

Les FMM doivent donner des **informations complètes sur leurs portefeuilles**, afin que les investisseurs soient **moins enclins à se retirer de ces fonds dès la première alerte**.

Nicolas Calcoen

Il y a, en France, une **distinction très nette** entre les FFM et les dépôts bancaires.

Les règlements sur les FMM devraient insister sur la **transparence** de ces fonds.

En ce qui concerne les capitaux requis pour les FMM, ces capitaux devraient dépendre de la taille du fonds et de sa volatilité.

Robert Deutsch

Les FMM reposent sur trois secteurs principaux:

- Les FMM doivent être capables de résister à la **volatilité des marchés**. C'est pour cela que les portefeuilles des FMM sont **surveillés par des agences de notation**.

- Les FMM doivent conserver un certain niveau de liquidité pour éviter que leurs clients ne quittent le marché. Selon les règles américaines, les FMM doivent pouvoir **réunir 10% de leurs fonds en une nuit et 30% de leurs fonds en une semaine.**
- Les clients doivent comprendre le risque qu'ils prennent en investissant dans les FMM.

L'ESMA impose les **bonnes régulations** aux FMM mais elle devrait exiger plus de **réserves de liquidité** de la part de ses fonds.

Panel IV: Fonds d'Investissement, ETF

Modérateur: **Tilman Lueder**, Chef d'Unité, Gestion des Actifs, DG Marché Intérieur et Services, Commission européenne ;

Panélistes: **Alain Dubois**, Président Lyxor Asset Management ;
Guillaume Prache, Vice-Président du Groupe des usagers des Services Financiers de la Commission européenne ;
Joanna Cound, Directrice des relations gouvernementales, Blackrock ;
Nicoletta Giusto, Chef du Service des Relations Internationales, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ;
Thomas Neumann, Représentant du Ministère Fédéral des Finances de l'Allemagne.

Alain Dubois

Il n'est pas nécessaire de réguler les ETF car ils sont déjà soumis au règlement OPCVM.

Il soutient la régulation de l'ESMA sur les ETF.

Cependant, il ne comprend pas la différence entre ETF et les CIS.

Joanna Cound

La **protection des investisseurs** doit être au coeur du **cadre législatif**.

Le prêt/emprunt de titres assurent des bénéfices aux investisseurs et **maintiennent un niveau de liquidité suffisant sur les marchés**. Comme le souligne l'ESMA, ils ont montré leur importance durant la crise.

OPCVM est un **bon cadre législatif**, même si l'ESMA doit aller plus loin dans sa réforme des ETF et de l'ensemble des OPCVM.

Les prochaines régulations doivent :

- Insister sur la transparence, qui doit être renforcée pour protéger les investisseurs.
- S'assurer que les investisseurs ne puissent retirer les sommes investies n'importe quand.
- Les collatéraux cash doivent être réglementés et avoir **différentes variétés** de cash collateral devrait être **obligatoires**.
- Les grandes lignes de la régulation doivent prendre en compte la sécurité dans les prêts et les emprunts de titres.

Guillaume Prache

Le cadre réglementaire sur le système bancaire parallèle doit **insister sur la transparence**: il est souvent dit que les PME se financent grâce à ce système mais M. Prache en doute.

Un cadre réglementaire supplémentaire sur les ETF est nécessaire, mais il devrait comprendre **l'ensemble des transactions financières**.

Le problème majeur des ETF est qu'ils ne sont pas accessibles aux investisseurs de détail.

Nicoletta Giusto

Les principaux problèmes de l'ETF sont ses dérivés : les produits tels ETF, ETN et ETP ne sont pas gérés par des gestionnaires capables d'affronter des risques.

Les règles sur les collatéraux devraient être **renforcées**, comme le suggérait Joanna Cound.

Une **communication officielle** devrait dresser la liste de ces produits.

Thomas Neumann

Les règles de l'ESMA insistent sur la **transparence**, la surveillance et un **étiquetage clair** des produits ETF afin que les investisseurs sachent ce que contiennent ces portefeuilles.

Cependant, l'ESMA a encadré les ETF autant que possible et n'a pas le pouvoir politique nécessaire pour aller plus loin dans ses réformes.

Selon lui, le prêt de titres ne relève pas du secteur bancaire traditionnel et ne devrait pas être régulé.

Discours de clôture, Lord Adair Turner, Chairman UK Financial Services Authority

Jusqu'en 2007, l'opinion publique se concentrait sur le secteur bancaire traditionnel alors que **le danger venait du système bancaire parallèle**.

Pour réguler le système bancaire parallèle, il faut:

- Travailler sur une **définition commune** du système bancaire parallèle ;
- Garder à l'esprit que même si le système bancaire parallèle est régulé, **un autre système bancaire non-régulé émergera** et posera les mêmes questions de régulation.

Le comité Bâle a montré dans quelles mesures **le secteur bancaire traditionnel et le système bancaire parallèle étaient liés**.

Tous les *hedge funds* n'ont pas la même influence sur le secteur bancaire traditionnel et ils ne jouent pas tous le rôle d'intermédiaire de crédit. Il serait donc **injuste** de dire qu'ils sont en partie **responsables** pour cette crise.