

Réformes bancaires

Chemin parcouru et pistes ouvertes



Jézabel Couppey-Soubeyran
Maître de Conférences à l'Université Paris 1
Conseillère scientifique au Conseil d'Analyse
Economique

Cet article analyse les transformations du secteur bancaire durant la crise financière (structure de marché, rapport aux risques) et les évolutions de sa régulation. Il étudie en particulier la réaction des banques aux réformes réglementaires (Bâle 3), la pertinence d'un renforcement des ratios prudentiels et explore les pistes d'une séparation des activités bancaires et/ou d'une plus forte taxation.

Mots clefs : régulation bancaire, liquidité, ratio prudentiel.
Code JEL : E4

This paper examines transformations in banking sector during the crisis financial (market structure, risk strategy) and the developments in its regulation. He studied in particular banks response against regulation (Basel 3), the relevance of a strengthening of prudential ratios and explores the tracks of a separation of banking activities and/or higher taxation level.

I - Introduction

C'est quand tout va bien que les crises se préparent. Ce fameux « paradoxe de la tranquillité », théorisé par l'économiste américain Hyman Minsky dans les années 1980, constitue une formidable grille de lecture pour décrypter la crise financière amorcée en 2007 et qui depuis n'a cessé de s'approfondir jusqu'à se muer en crise économique et sociale. Si l'on se remémore, en effet, le contexte dans lequel la crise a germé, il était au plan macroéconomique « tranquille ». Jusqu'à la crise, les années 2000 ont en effet été celles de ce que l'on baptisait aveuglement la « grande modération » ! Une grande modération de l'inflation, stabilisée à un niveau moyen de 2% tel que souhaité par les grandes banques centrales, ce que la plupart d'entre elles ont volontiers attribué au succès de leur action et à la force de leur crédibilité, excluant l'incidence sans doute importante pourtant des capacités d'offres en forte croissance des grands pays émergents (Chine, Inde, Brésil). Et comme ce niveau d'inflation était la

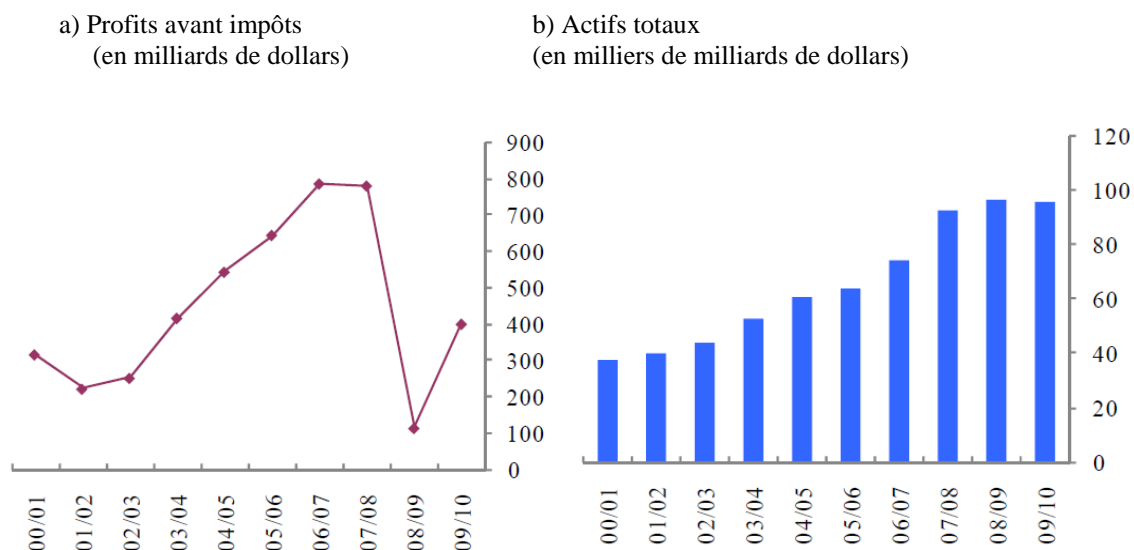
principale sinon l'unique cible des banques centrales, tant qu'il demeurait bas, celles-ci maintenaient leurs taux directeurs à un niveau bas également. Dans ce contexte rassurant d'inflation basse et de taux d'intérêt bas, les risques étaient perçus comme faibles, d'où l'incitation à accroître la prise de risque. Les travaux des économistes de la Banque des règlements internationaux (BRI) ont établi un lien très clair entre la politique monétaire de bas taux d'intérêt du début des années 2000 et la prise de risque des banques aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe.

L'abondance de liquidités et d'épargne en provenance des pays émergents a parallèlement exercé une pression à la baisse sur les taux d'intérêt de plus long terme, aiguissant l'appétit des investisseurs pour des rentabilités plus attrayantes. Les banques ont cru trouver la solution grâce aux techniques de titrisation et de structuration. Il leur devenait en apparence possible de transformer des créances risquées a priori non négociables en titres avec de nouvelles caractéristiques de risque, les investisseurs ayant le choix avec ces produits structurés entre plusieurs tranches de risque et donc aussi de rentabilité. Les banques ont ainsi développé de plus en plus de conduits de hors bilan pour titriser leurs créances, cela sans éveiller les craintes du régulateur qui, au départ, y voyaient plutôt une technique stabilisante de partage de risques. Ce faisant, les banques ont opéré un dangereux changement de « business model » : alors qu'auparavant elles prenaient et conservaient le risque (« origination-conservation»), les techniques de transferts de risque les ont fait basculer vers un modèle d'origination-distribution dans lequel une large part des risques pris est transférée vers d'autres entités.

Cette évolution n'a en rien été contrariée par la réglementation. Les opérations de titrisation n'ont pas fait l'objet de réglementations particulières jusqu'à la crise. Bâle 2 avait certes commencé à renforcer un peu l'attention sur ces opérations mais sa mise en place s'est de toute façon faite trop tard (en 2007-2008, au moment même où la crise se déclenche) pour en prévenir les effets néfastes en termes d'instabilité financière. Les véhicules de titrisation et les investisseurs friands des produits structurés issus de la titrisation (*hedge funds*, fonds d'investissement, banques d'investissement, ...) ont ainsi prospéré à l'abri de toute surveillance, constituant ce que l'on appelle aujourd'hui un « shadow banking », c'est-à-dire un secteur bancaire parallèle porteur des risques bancaires et pourtant sans aucun contrôle.

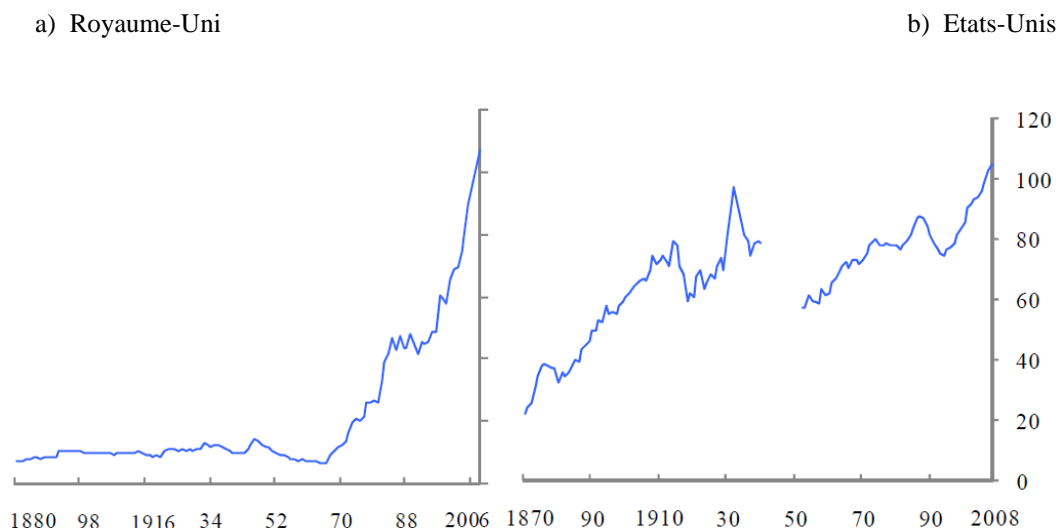
La très forte croissance du secteur bancaire des années 2000 doit beaucoup à ces évolutions. Rappelons juste qu'en 2007 puis en 2008, les profits (avant impôts) des 1 000 plus grandes banques mondiales s'élevaient à 800 milliards de dollars, avant de plonger en 2009 et de repartir à la hausse en 2010. L'actif total de ces banques atteint aujourd'hui près de 100 000 milliards de dollars ; c'est deux fois plus qu'au début des années 2000 (figure 1). En 2006, les actifs des banques britanniques pesaient plus de 500 % du PIB de la Grande-Bretagne, ceux des banques US près de 100 % du PIB américain. Ces chiffres constituent des records historiques (figure 2). Quant au « shadow banking », la réserve fédérale de New York (Pozsar et al, 2010) a estimé que le volume de crédit « intermédié » par le shadow banking était de l'ordre de 20 000 milliards de dollars, soit deux fois environ le volume de crédits portés par le secteur bancaire traditionnel.

Figure 1 - Les 1 000 plus grandes banques dans le monde



Source : www.TheBankerDatabase.com. Repris de Haldane et al. (2010).

Figure 2 - Evolution du secteur bancaire au Royaume-Uni et aux Etats-Unis sur longue période (en % du PIB)



Source : Repris de Haldane et al. (2010).

Cette très forte croissance du secteur bancaire ne s'est pas accompagnée d'une plus grande concurrence entre les établissements mais, au contraire, d'un renforcement de la concentration. Autrement dit, la taille des établissements bancaires s'est accrue, augmentant sensiblement leur contribution au risque systémique. Les banques ont tiré avantage de leur dimension systémique dans la mesure où elle leur garantit une aide publique en cas de difficulté. Prise en compte par les marchés, cette garantie de sauvetage leur a permis de bénéficier de meilleurs ratings et de meilleures conditions de financement, les aidant à croître davantage encore. La crise actuelle

est avant tout la crise de ce secteur bancaire débridé et hypertrophié, qui a pris de plus en plus de risques en en assumant de moins en moins, tout en s'assurant que « pile, les profits seraient au rendez-vous, face les pertes seraient assumées par la collectivité ».

Les pouvoirs publics (Etats, banques centrales, autorités de surveillance) se retrouvent ainsi aujourd'hui face à des mastodontes financiers dont ils ont à leur insu favorisé la croissance et la prise de risque, et dont il leur faut désormais rattraper et resserrer la bride.

Reste à espérer désormais qu'il existe aussi un paradoxe de « l'intranquillité » et que lorsque tout va mal, le système peut s'assainir et se reconstruire grâce à des réformes. Obligées par la crise, des réformes sont en cours qui visent à renforcer les réglementations (Bâle 3). Mais des discussions se poursuivent pour aller plus loin à travers des propositions soit de séparation ou de cantonnement des activités bancaires (règles Volker aux Etats-Unis, rapport Vickers au Royaume-Uni, groupe Liikanen en Europe), soit de taxation additionnelle des activités bancaires (à l'instar de la Financial Activities Tax - FAT proposée par le Fonds monétaire international). C'est à ces évolutions et sujets de discussions que cet article est consacré.

II - Le renforcement en cours de la réglementation

1 - De Bâle 1 à Bâle 3

La surveillance des banques a reposé, depuis la fin des années 1980 jusqu'à la crise, sur une politique de supervision « microprudentielle », qui se focalisait sur les risques individuels (risque de crédit, risques de marché, ...) des établissements. C'est dans ce cadre qu'ont été définies des exigences de fonds propres à partir de 1989. Ces exigences ont évolué : le ratio Cooke, recommandé par le Comité de Bâle en 1988 puis imposé à partir de 1989, exigeait que les fonds propres et les « quasi-fonds propres » des banques représentent au moins 8% de la valeur des crédits accordés pondérés par les risques des emprunteurs. Les pondérations trop frustes avaient aussitôt été critiquées. Surtout, à peine le ratio Cooke était-il entré en vigueur que les banques s'ingéniaient déjà à le contourner par la titrisation et qu'elles s'exposaient de plus en plus à des risques de marchés (directement liés à leurs activités nouvelles à l'époque d'investissement en titre, d'intervention sur les marchés dérivés pour le compte de leur clientèle ou le leur, ...).

Rapidement obsolète, le ratio Cooke a dû être remplacé par un autre. Mais il a fallu beaucoup de temps pour parvenir à négocier de nouveaux accords au sein du Comité de Bâle. Les accords de Bâle 2 sont entrés en application peu avant que la crise ne se déclenche. A partir de Bâle 2, les banques ont été autorisées à utiliser sous certaines conditions leur modèles internes d'évaluation des risque pour calculer leur montant réglementaire de fonds propres (avec une économie substantielle de fonds propres par rapport aux banques obligées de se conformer au modèle de calcul standard). S'il est plutôt bon en soi que les banques soient davantage impliquées dans le dispositif de supervision et qu'elles soient incitées à développer leurs propres outils de contrôle, il faut bien avouer que cette évolution traduit aussi le pouvoir d'influence des lobbies bancaires depuis la fin des années 1990. Ce sont ces mêmes lobbies qui ont opposé toute leur résistance, à coup d'études d'impact exagérément pessimistes, aux nouveaux accords de Bâle 3 imposés par la crise.

Bâle 3 insiste sur la qualité des fonds propres et exige des banques qu'elles détiennent plus de « vrais » fonds propres (capital + réserves + report à nouveau). L'exigence minimale de 8% de fonds propres pouvait en effet jusqu'alors être satisfaite avec seulement 4% de fonds propres de première qualité (appelés Tier 1) et seulement 2% de « fonds propres durs » au sens le plus étroit du terme (« core Tier 1 » : capital + réserves). La recommandation issue des accords de Bâle 3 porte sur un minimum de fonds propres durs (core tier 1) de 4,5% d'ici à 2013 et de 7%

d'ici à 2019¹ en incluant un coussin de conservation de 2,5%. Un ratio de levier rapportant les fonds propres à l'ensemble des actifs non pondérés est également introduit pour éviter que les banques n'arbitrent trop activement en fonction de la pondération de leurs actifs. En effet, au cours des dix dernières années, le rapport entre actifs pondérés (soumis donc à la contrainte de fonds propres) et actifs totaux n'a cessé de diminuer : les actifs pondérés représentent aujourd'hui environ 30% des actifs des banques européennes, ce qui revient à dire que 70% des actifs ne sont pas couverts par des fonds propres. Le ratio de levier, fortement défendu par les Américains, est cependant peu contraignant puisqu'il impose un ratio minimal (fonds propres / actifs totaux non pondérés) de 3% (les actifs des banques pourront encore valoir jusqu'à 33 fois leurs fonds propres).

2 - La réaction contreproductive des banques

A la publication des accords de Bâle 3 en septembre 2010, les banques ont réagi très vivement en avertissant, comme à chaque tentative de renforcement de la réglementation, que ces nouvelles règles réduiraient fortement leur contribution au financement de l'économie, et qu'il s'ensuivrait inévitablement un ralentissement de l'investissement et de la croissance. L'Institute of International Finance (l'équivalent de la Fédération bancaire française au niveau international) a dans cet esprit aussitôt fait paraître une étude d'impact des plus alarmistes, chiffrant la baisse de la croissance annuelle du volume de crédit en moyenne à quelques 4,6 points aux Etats-Unis et à plus de 5 points en Europe, ce qui signifierait une chute de 20% du volume du crédit sur la période de transition d'environ 4 ans. La principale justification apportée repose sur l'hypothèse d'une augmentation très forte du coût du capital (de 2 points de pourcents aux Etats-Unis et en zone euro à 10 points de pourcent au Royaume-Uni), sans jamais envisager qu'en abaissant le niveau risque des établissements bancaires, les nouvelles exigences de fonds propres pourraient au contraire ne pas faire augmenter le coût du capital voire même le faire diminuer. Ces chiffres ont été démentis par les travaux plus sérieux réalisés pour le Comité de Bâle d'où il ressort qu'au bout des 16 trimestres de transition vers Bâle 3, la baisse du volume du crédit se situerait en moyenne entre 1,5 et 3%. Cela étant, il n'est pas certain que la résistance des lobbies bancaires à Bâle 3 ait cette fois-ci beaucoup plu aux marchés qui ont plutôt vu dans le difficile ajustement annoncé par les banques la marque d'une faible capacité de résistance à de prochains stress. Les banques ont d'ailleurs été les premières proies des spéculateurs au plus fort de la crise de la dette souveraine pendant l'été et l'automne 2011. Refusant la recapitalisation quand elle était encore à leur portée, il leur a ensuite fallu augmenter leurs fonds propres dans un contexte beaucoup plus défavorable sur fond de crise de la dette.

Ce sont aussi les ratios de liquidité prévus par Bâle 3 que les banques ont vertement critiqués. Bâle 3 recommande en effet que les banques respectent deux ratios de liquidité : l'un à court terme (« Liquidity Coverage Ratio ») exigeant qu'elles aient devant elles de quoi tenir pendant au moins 30 jours face à une crise sévère de liquidité, l'autre à plus long terme (« Net Stable Funding Ratio ») les obligeant à mieux proportionner leurs ressources stables (à leur passif) aux besoins de financements stables (à leur actif). Les banques y ont vu une atteinte à leur capacité de transformation. Il est vrai que la transformation confère aux banques leur raison d'être. Toutefois, cette capacité a été poussée très (trop) loin avant la crise : de plus en plus, les banques ont assimilé la liquidité de leurs actifs à celle des marchés sur lesquels elles pensaient pouvoir les revendre (certains de ces actifs se sont pourtant retrouvés sans valeur du jour au lendemain) et, du côté de leur passif, substitué des dettes de marché d'échéance de plus en plus

¹ L'autorité bancaire européenne a quant à elle décidé d'accélérer le calendrier et demandé aux banques européennes d'être en mesure de respecter la contrainte de 7% dès cette année.

courte à leurs ressources stables (dépôts, dette à plus long terme). En revenir à une transformation plus classique (des dépôts transformés en crédits ou en titres utiles au financement de l'économie), comme ce à quoi pourraient contribuer les ratios de Bâle, ne serait donc pas un mal !

3 - Toujours pas assez de macroprudentiel

Au fond, s'il est un reproche à adresser à Bâle 3, ce n'est pas qu'il va trop brider la croissance du crédit (en outre, il faut cesser de considérer comme référence en la matière le volume excessif de crédit qui prévalait avant la crise), mais qu'il ne va pas assez loin dans certains domaines. C'est notamment le cas en matière macroprudentielle. En effet, la surveillance microprudentielle des établissements bancaires a beau être nécessaire, elle n'est pas pour autant suffisante. Même à supposer qu'elle soit sans faille et qu'elle ne suscite pas de la part des banques une volonté permanente de contournement, ce qui est loin d'être le cas, elle ne peut suffire à prévenir un risque d'effondrement global du système, c'est-à-dire un risque systémique. Le risque systémique n'est pas une simple somme de risques individuels, il met en jeu de phénomènes d'interactions et de contagions. Sa gestion impose donc une surveillance globale, dite macroprudentielle, de l'évolution du crédit, de celle des prix d'actifs, assortie d'une attention redoublée envers les établissements qui par leurs interconnexions ou la dimension de leurs activités risquent d'en entraîner de nombreux autres dans leur chute. Reste à définir l'institution à qui confier cette tâche (banque centrales ? autorités de contrôle ?) et à choisir les instruments (surcharges en fonds propres et en liquidité pour les établissements systémiques ? nouveau dispositif de réserves obligatoires sur les crédits ? ...).

Bâle 3 offre peu d'instruments en la matière. Est prévu un coussin de capital contracyclique compris entre 0 et 2,5% de fonds propres additionnelles en fonction du cycle du crédit et à la discrétion des autorités nationales. Des surcharges en capital et en liquidité sont également applicables aux établissements systémiques dans le cadre du pilier 2 hérité de Bâle 2 mais sans être tout à fait précisées.

Au niveau européen, il reviendra au comité européen du risque systémique institué fin 2010 de poser les bases de la future politique macroprudentielle, en se faisant aider par ses correspondants nationaux (comme le conseil de régulation financière et du risque systémique (Coréfris) en France mis en place depuis fin 2010 également).

Renforcer la régulation financière dans ses deux dimensions micro- et macro-prudentielle pèsera nécessairement sur les profits des banques. Mais la collectivité a bien moins besoin des profits des banques que d'un secteur bancaire stable (Admati et al., 2011). De même, le mouvement de restructuration qui s'amorce dans le secteur bancaire détruira des emplois dans ce secteur et lui fera subir une cure d'amincissement. Mais là encore, c'est d'un secteur bancaire reconnecté à l'économie réelle dont la collectivité a besoin et non d'un secteur bancaire hypertrophié qui ne contribue plus qu'à sa propre croissance.

III - Séparation ou taxation ?

Des propositions restent en discussion qui vont au-delà du renforcement des ratios prudentiels recommandé par Bâle 3. La séparation des activités bancaires envisagée dans le cadre du rapport Vickers au Royaume-Uni, des règles Volker aux Etats-Unis, également à l'étude en Europe dans le cadre du groupe Liikanen, est souvent présentée comme une alternative à la proposition d'une taxe additionnelle sur les activités bancaires.

1 - Les failles des propositions de séparation

Les propositions de séparation des activités bancaires partent du principe que l'extension de la gamme d'activités des banques de détail aux activités de marché est responsable, en partie au moins, de l'instabilité financière qui a conduit à la crise et que cette diversification d'activité a favorisé l'essor d'établissements bancaires « too important to fail ». Il suffirait alors de séparer ces activités de marché de celles jugées vitales pour la collectivité pour à la fois rétablir la stabilité financière et réduire le coût social des crises bancaires.

Dans le cas des banques, Finance Watch a par exemple fait valoir en mars 2012 auprès du « groupe d'experts de haut niveau sur la structure du secteur bancaire européen » (groupe Liikanen) que trois catégories seulement de services bancaires étaient en tout temps indispensables (vitales) à la société (les autres services étant au mieux utiles mais pas indispensables, au pire économiquement et socialement inutiles) : la gestion des dépôts ; les services de paiement ; les prêts aux sociétés et entreprises de toute taille contribuant au PIB, allant des facilités de trésorerie jusqu'au financement de long terme. Le rapport Vickers qui préconise le cantonnement des activités de détail établit une ligne de démarcation différente fondée sur la taille et le statut légal des emprunteurs : sont jugés indispensables (et donc éligibles à la protection des pouvoirs publics) les prêts aux petites entreprises et aux particuliers. Les activités de banque d'investissement (activités de marchés et services aux grandes entreprises) seraient quant à elles en dehors du périmètre de protection des pouvoirs publics, ce qui signifie aussi toutefois, en dehors des exigences prudentielles faites aux établissements bénéficiant du filet de sécurité financière.

Ces propositions ont l'intérêt de mettre l'accent sur le problème d'aléa moral que pose la protection offerte par les pouvoirs publics à des établissements qui gèrent l'argent des épargnants. Ces épargnants sont aussi les contribuables mis à contribution lorsqu'un établissement doit être sauvé ou renfloué. Cette protection est mise en place dans l'intérêt des épargnants pour leur garantir que leur argent sera correctement géré et qu'en cas de problème ils ne le perdront pas mais elle peut aussi avoir pour effet de pervers d'inciter l'établissement « sous protection » à prendre plus de risques qu'il n'en prendrait sans la protection des pouvoirs publics. Le point commun entre toutes les variantes de propositions de séparation ou de cantonnement est de chercher à restreindre les conditions d'éligibilité à la protection des pouvoirs publics, en espérant ainsi réduire le problème d'aléa moral qu'elle induit.

Elles présentent néanmoins plusieurs points d'achoppement. Le premier tient à la ligne de démarcation qu'il leur faut tracer entre les activités ou les fonctions « indispensables ou utiles » et celles qui ne le sont pas. Elles divergent d'ailleurs, et ce n'est pas une surprise, sur ce point. Ce ne sont pourtant pas tant les fonctions du système financier (celles-ci sont relativement stables dans le temps et à travers les frontières) qui importent pour l'instabilité (et donc aussi la stabilité) des systèmes financiers, mais bien plus les institutions qui les remplissent. Chercher à identifier les fonctions à préserver peut à cet égard mener à l'impasse ou faire perdre de vue des institutions dangereuses pour le système financier. Par exemple, dans le cas des dispositions Vickers, les activités de détails sont « protégées » mais l'institution banque d'investissement gagne, en ne bénéficiant pas du filet de sécurité, la liberté d'agir et donc aussi de prendre des risques excessifs. L'approche est fondée sur l'idée que l'éventualité de la faillite, redevenant possible pour ces institutions, dissuadera ces excès. Mais si tel n'est pas le cas et que ces institutions non protégées deviennent plus facilement « systémiques » (en l'absence d'exigences prudentielles s'imposant à elles), alors leurs éventuelles difficultés obligeront de toute façon à les rapatrier sous le filet de sécurité financière et à les sauver. A cet égard, une obligation de testament faite à l'ensemble des banques, quel que soit leur périmètre d'activité serait plus efficace pour réduire le problème d'aléa moral, sans en passer par une séparation des activités.

Ces propositions relatives à la séparation des activités bancaires ont également en commun de proposer un resserrement du filet de sécurité financière, du moins de restreindre le bénéfice de la protection des pouvoirs publics aux établissements dont l'activité est jugée indispensable sur la base de critères variables rappelés plus haut. Le filet de sécurité financière articule toutefois trois types de mesures complémentaires : la réglementation prudentielle, la garantie des dépôts, le prêt en dernier ressort. Restreindre la protection signifie donc, dans le même temps, de limiter les possibilités de sauvetage mais également le périmètre de la réglementation prudentielle. C'est un point surprenant car si parmi les facteurs à l'origine de la crise on tient pour important le fait précisément que certaines institutions financières (fonds commun de créances, hedge funds, banques d'investissement) ont pu constituer un secteur bancaire parallèle (shadow banking) échappant au périmètre de la réglementation, on s'attendrait logiquement à ce que les réformes financières en cours cherchent non pas à restreindre mais au contraire à étendre le périmètre de la réglementation et donc aussi plus largement celui du filet de sécurité financière.

On peut à ce niveau reprocher aux propositions de séparation de rester focalisées sur les problèmes posés par ces dispositions curatives sans suffisamment prendre en compte le lien entre le curatif et le préventif. C'est d'autant plus important pour réfléchir au problème d'aléa moral induit par les dispositions curatives que les mesures prudentielles (préventives) peuvent, dans une certaine mesure, remédier à ce problème d'aléa moral en limitant la prise de risque des institutions financières bancaires ou non.

Par ailleurs, les propositions de cantonnement et de séparation des activités bancaires se focalisent sur l'actif des banques et, ce faisant, omettent le fait que la fragilité bancaire trouve aussi sa source dans la structure financière, c'est-à-dire au passif. L'importance du levier d'endettement est un facteur de fragilité qui a été majeur dans le déclenchement de la dernière crise financière.

Ainsi, les propositions actuellement très débattues de séparation ou de cantonnement des activités bancaires présentent des faiblesses qui font douter de leur capacité à améliorer la stabilité financière et à réduire le problème d'aléa moral associé à l'intervention publique dans le secteur bancaire. Quelle qu'en soit l'issue, elles ne sauraient en aucun cas se substituer au renforcement des exigences de fonds propres, de levier et de liquidité, telles que les accords de Bâle 3 le recommandent. Pour les mêmes raisons, elles ne constituent guère une alternative à une taxation additionnelle du secteur financier.

2 - Des raisons de penser que le secteur bancaire n'est pas assez taxé

Plusieurs raisons permettent en effet de penser qu'une augmentation de la fiscalité du secteur bancaire serait nécessaire. Tout d'abord, même en faisant abstraction dans un premier temps de l'utilité que pourrait avoir une taxe bancaire additionnelle pour la régulation financière, il apparaît que la fiscalité des banques n'est pas à la hauteur de leur capacité contributive (Cappelle-Blancard et Couppey-Soubeyran, 2012). Rappelons que les banques sont à peu près partout dans le monde exemptées de TVA et que cet avantage ne leur est pas repris (hormis en France et au Danemark, mais partiellement seulement, au moyen d'une taxe sur les salaires). Elles sont comme n'importe quelles autres entreprises assujetties à l'impôt sur les sociétés. Toutefois, même en France où le taux d'impôt sur les sociétés est l'un des plus élevés de l'Union européenne (33,33% + une éventuelle contribution sociale de 3,3% au-delà d'un certain montant), l'impôt payé par les banques n'a pas évolué au même rythme que leur activité : entre 1996 et 2011, le montant des impôts sur le revenu ainsi que l'impôt sur la production des banques françaises a augmenté d'environ 50 % ; dans le même temps, leur

produit net bancaire a doublé, leur actif total a été multiplié par trois et, avant que la crise n'éclate, leurs profits par dix !

De plus, quand on compare le taux d'imposition implicite d'un établissement à l'autre, d'une année à l'autre, d'un pays à l'autre, on se rend compte que la fiscalité particulière de chaque pays n'est pas, en pratique, l'élément déterminant. En dépit d'un taux statutaire uniforme par pays (par exemple 33,33% en France, 15% + 5,5% de surcharge solidaire en Allemagne, 27,5% en Italie, ...), le taux d'imposition implicite (qu'on obtient en rapportant l'impôt sur les sociétés aux bénéfices) varie plus d'une banque à l'autre au sein d'un même pays ou d'une année à l'autre qu'entre les pays. En moyenne, le taux d'imposition implicite moyen des grandes banques internationales entre 2005 et 2010 se situe autour de 15 %. Si l'on considère l'ensemble des établissements de crédit des principaux pays de l'OCDE, on se situe plutôt autour de 25 % en moyenne dans les années 2000, mais avec de fortes disparités qui ne reflètent pas les différences de taux statutaire des pays.

Ce taux d'imposition implicite des banques a nettement baissé ces vingt dernières années. En France, par exemple, le taux d'imposition implicite moyen des banques sur la période 1988-2009 s'élève à 20 %. Il a nettement diminué en vingt ans, passant de 35 % sur la période 1988-1994 à 26 % sur la période 1995-2001, puis à 13 % sur la période 2002-2009. La baisse est encore plus marquée pour les grandes banques commerciales qui, sur la période 2002-2009, affichent en moyenne un taux de 8 %.

La forte variabilité des taux d'imposition implicites du secteur financier rend délicate la comparaison avec les entreprises non financières. Lorsqu'on tente cependant la comparaison, il apparaît que, hormis quelques cas aberrants, le taux d'imposition implicite est moins élevé pour les banques que pour les sociétés non financières. Dans le cas de la France, le taux d'imposition des banques a, en outre, davantage diminué que celui des sociétés non financières.

S'ajoutent à cela deux caractéristiques majeures du secteur bancaire. La première est qu'il s'agit d'un secteur fortement internationalisé qui peut de ce fait aisément pratiquer l'évasion fiscale, d'autant qu'une fraction importante des filiales étrangères des banques se situe dans les centres financiers offshore (10% à 20% des filiales étrangères des grandes banques françaises, italiennes ou espagnoles et 30% des filiales étrangères des grandes banques britanniques ou suisses). Il s'agit aussi d'un secteur qui en raison des externalités associées à ces activités (essentiels au bon fonctionnement de l'économie réelle, les services bancaires lorsqu'ils sont interrompus par des crises ou des faillites bancaires font subir un coût à l'économie réelle qui dépasse de très loin le coût privé des faillites), bénéficie d'une grande attention des pouvoirs publics. La garantie de sauvetage dont bénéficient les établissements bancaires, du moins ceux considérés comme systémiques, équivalent à une subvention implicite que certaines études récentes tentent de chiffrer (Baker et McArthur (2009), Haldane (2010, 2011)). Quelle que soit la méthode retenue, les estimations convergent vers les mêmes ordres de grandeur : des dizaines de milliards d'euros dépassant de loin, le plus souvent, les montants d'impôts payés par les grands établissements de chaque pays. L'impôt payé par les établissements bancaires n'incorpore clairement pas le prix de cette protection.

3 - Une taxe additionnelle pour compléter la réglementation ?

La taxation des banques peut également être envisagée sous l'angle de la régulation pour venir compléter la réglementation dans la correction des externalités du secteur bancaire. Notons que ce n'est pas la perspective habituelle. En effet, traditionnellement, l'objectif assigné à la taxation des banques est de contribuer (équitablement) au financement des dépenses publiques et celui de la réglementation est de prévenir les crises et les faillites bancaires très coûteuses pour l'économie réelle. Mais à l'heure où l'on cherche à assainir à la fois les finances

publiques et le secteur bancaire, il est finalement intéressant de se demander si la taxation des banques ne pourrait pas contribuer aux deux à la fois.

Si la taxation était utilisée comme la réglementation pour corriger des problèmes d'externalité du secteur bancaire, y aurait-il redondance entre les deux ou complémentarité au contraire ?

Les normes de fonds propres permettent de constituer un coussin de capital à l'intérieur des institutions financières et de prévenir des faillites individuelles (coussin microprudentiel). Des taxes peuvent, quant à elles, permettre de constituer un fonds à la disposition des autorités de contrôle, des banques centrales ou des Etats permettant d'intervenir en cas de crise au niveau de l'ensemble du secteur (coussin macroprudentiel). Il y a de ce point de vue complémentarité entre les deux.

On peut aussi mettre en avant la combinaison de leurs vertus plus curatives que préventives dans le cas de la taxe et inversement dans le cas de la réglementation. De manière générale, en effet, les taxes contrairement aux normes ne permettent pas de plafonner la production d'externalités. Contrairement par exemple à un ratio de fonds propre ou un ratio de levier qui plafonne le levier d'actifs et par conséquent fixe une limite quantifiable à la prise de risque, la taxe laisse le choix aux établissements qui y sont assujettis de réagir ou non à l'incitation à adopter un comportement moins risqué. Une taxe sur les risques ne conduit donc pas nécessairement l'établissement qui la paye à prendre moins de risque (de même qu'une taxe sur les bonus n'incite pas forcément à réduire les rémunérations versées). De ce point de vue, la taxe a une moindre portée incitative et donc aussi une moindre qualité préventive que la norme. La taxe compense les externalités plus qu'elle ne les prévient. En revanche, la norme a une moindre qualité curative puisque par définition si l'insolvabilité d'un établissement est déclarée c'est logiquement que le ratio de fonds de propres n'a pas réussi à prévenir l'insolvabilité. Cela suggère qu'une taxe ne saurait en aucun cas se substituer à une norme prudentielle mais qu'elle pourrait du fait de ses vertus curatives venir la compléter.

On pense à une taxe pigouvienne qui soumettrait en quelque sorte le secteur bancaire au principe « pollueur-payeur ». En théorie, si l'objectif de la taxe est bien de corriger les externalités, alors les modalités à privilégier devraient être : une assiette ciblée (les établissements ou les activités les plus risqués devant être les plus taxés), un taux progressif et une affectation du produit de la taxe à la compensation de ces externalités.

En pratique, le peu d'expériences en la matière oblige cependant au pragmatisme. Le cas de la taxe systémique française appliquée depuis 2011 permet de mesurer la distance vis-à-vis des modalités d'une taxe pigouvienne. Cette taxe se réclame à la fois d'un objectif budgétaire et d'un objectif plus ambitieux de réduction du risque systémique, donc de correction des externalités. Ses caractéristiques ne sont cependant pas pleinement en phase avec ce dernier objectif. Son taux est uniforme et très faible², son champ d'application restreint aux banques, son assiette beaucoup moins fine que ne le préconisait le rapport Lepetit consacré au risque systémique qui l'a pourtant en partie inspirée.

La taxe systémique française a toutefois le mérite d'exister et celui de la simplicité qui n'est pas à négliger en matière de fiscalité. La sophistication souvent recherchée quand il s'agit de mesurer le(s) risque(s) peut en effet se révéler contreproductive. En particulier, les règles prudentielles n'ont pas tiré grand avantage du raffinement excessif dont elles ont fait l'objet, motivé par la volonté de mesurer plus finement les risques. Au contraire, ainsi qu'on l'a rappelé plus haut, les actifs pondérés par les risques (RWA) constituant le socle des exigences de fonds propres ont représenté une fraction décroissante de l'actif total des banques au cours des années 2000 (60% dans le cas des grandes banques françaises d'après l'ACP mais bien moins en moyenne en Europe aux alentours de 30-40% et aux Etats-Unis aux alentours de

² Son taux a au départ été fixé à 0,25% des fonds propres réglementaires à partir de 500 millions d'euros et devrait être doublé pour le prélèvement opéré en 2012.

50%). La leçon à en tirer est peut-être que la simplicité gagne à être privilégiée. Il en va probablement aussi ainsi pour une taxe additionnelle sur les activités bancaires.

Hormis quelques initiatives nationales (comme celle de la France qui vient d'être mentionnée, ou récemment aussi l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, et le Royaume-Uni), la taxe sur les activités bancaires n'a pas fait l'objet d'accords. Le G20 avait pourtant commandé au FMI un rapport sur la taxation du secteur financier en préparation des travaux du sommet de Toronto de juin 2010, qui traitait de deux projets possibles : une taxe sur les transactions financières (TTF), une taxe sur les activités bancaires et financières (« Financial Activities Tax » - FAT). Lors du sommet de Toronto, les discussions sur le projet de taxe sur les transactions financières avaient cependant éclipsé le projet de la FAT, sans d'ailleurs aboutir à un accord en raison de l'opposition des Etats-Unis, mais aussi de celle du Canada, qui avait rallié le Japon, l'Australie, le Brésil, l'Inde et la Russie. Les positions sont restées figées aux sommets du G20 qui ont suivi (Séoul en novembre 2010, Cannes en novembre 2011, Los Cabos en juin 2012), et il n'a même plus été question de l'un ou l'autre de ces deux projets au dernier sommet de Los Cabos.

De son côté, la commission européenne a poursuivi ses travaux sur les deux projets, résolue à envisager ces projets au seul niveau de l'Union européenne faute d'accord international. Ces travaux ont abouti à une proposition de taxation des transactions financières approuvée par le Parlement européen en mai 2012. Il n'y a pas eu, en revanche, d'avancées équivalentes en ce qui concerne la taxe sur les activités bancaires, même si la Commission européenne s'y était déclarée favorable, défendant même jusqu'en 2010, qu'à l'échelle européenne, une FAT serait préférable à une TTF.

Conclusion

En Europe, la réforme a également porté sur l'organisation de la supervision : les institutions en charge de la surveillance sont en train d'évoluer. Dans la foulée du rapport Larosière remis à la Commission européenne en septembre 2009, il avait en effet été décidé de mettre en place un système européen de superviseurs composé d'une Autorité bancaire européenne (ABE), d'une Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, d'une Autorité européenne des marchés financiers, d'un comité mixte des autorités européennes de surveillance et d'un Comité européen du risque systémique (CERS). Institués en novembre 2010, les trois autorités de supervision européennes et le CERS sont entrés en activité en janvier 2011 et remplacent depuis lors les anciens comités de surveillance dont les prérogatives étaient moindres.

Ces évolutions institutionnelles sont cruciales car elles sont censées doter l'Union européenne d'un dispositif intégré de supervision. Pour autant, ces nouvelles autorités peinent encore à trouver leur place. Lors des discussions relatives à l'Union bancaire au printemps et à l'été 2012, la crédibilité de l'ABE a ainsi été jugée très en deçà de celle de la BCE pour incarner le superviseur bancaire unique. Les prérogatives de l'ABE pourraient s'en trouver diminuer au profit de celle de la BCE. Or, si une plus grande implication de la BCE en matière de stabilité financière apparaît souhaitable, il n'est pas du tout établi que celle-ci gagnerait à concentrer toutes les prérogatives micro- et macro- prudentielles en plus de celles relatives à la politique monétaire. Le rapport du Conseil d'analyse économique « Banques centrales et stabilité financière » (2011) défendait par exemple l'élargissement du mandat de la BCE à la politique macroprudentielle mais mettait en doute les avantages de la BCE en matière microprudentielle. C'est peut-être plutôt sur des moyens financiers et humains accrus, s'appuyant sur une contribution plus conséquente des autorités nationales, que l'ABE pourrait mieux asseoir sa crédibilité. C'est aussi à cela que pourrait servir une augmentation de la taxation des banques. En 2012, les contributions des autorités nationales de surveillance ont représenté seulement un

peu plus de la moitié du budget de l'ABE, soit 12 millions d'euros sur un montant total de recettes de 20,7 millions (dont 8,3 millions provenant de la contribution de l'Union européenne). La part encore faible des contributions des autorités nationales (qui elles-mêmes se financent au moyen de petites contributions des banques de leur pays) limite la progression du budget de l'ABE pourtant absolument indispensable à l'installation crédible de cette institution. Pour la précision, en 2012, le budget total de l'ABE était presque 9 fois inférieur à celui de l'ACP qui ne figure pourtant pas parmi les plus gros budgets de superviseurs nationaux ! Comme le disait Jules Ferry, « On n'a pas encore inventé l'art de faire de grandes choses sans argent ! ».

Bibliographie

- Admati A. R., P. M. DeMarzo, M. F. Hellwig, P. Pfleiderer "Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is Not Expensive", Stanford GSB Research Paper No. 2063, mars 2011.
- Baker, D., & Mc Arthur, T., 2009, « The Value of the "Too Big to Fail" Big Bank Subsidy », Issue Brief, CEPR, september 2009. <http://www.cepr.net/documents/publications/too-big-to-fail-2009-09.pdf>
- Betbèze J.-P., C. Bordes, J. Coupepy-Soubeyran, D. Plihon : « Banques centrales et stabilité financière », Rapport du conseil d'analyse économique n°96, mars 2011, La Documentation française. Le rapport du Conseil d'analyse économique n°96 « Banques centrales et stabilité financière » (2011)
- Capelle-Blancard G., J. Coupepy-Soubeyran, « La taxation des activités bancaires sous l'angle de la régulation financière », Conseil des prélèvements obligatoires, à paraître.
- Capelle-Blancard G., J. Coupepy-Soubeyran : « L'imposition des entreprises du secteur financier est-elle ajustée à leur capacité contributive ? », Conseil des prélèvements obligatoires, à paraître.
- Commission européenne, 2009, The high-level Group on Financial Supervision in the EU, Rapport du Groupe présidé par Jacques de Larosière.
- FMI, 2010, « Financial Sector Taxation. The IMF's Report to the G-20 and Background Material », September 2010. <http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2010/paris/pdf/090110.pdf>
- Haldane, A.G., 2011, Control rights (and wrongs), Wincott Annual Memorial Lecture, Westminster, London. <http://www.bankofengland.co.uk/ublications/speeches/2010/speech433.pdf>.
- Haldane, A.G., 2010, The \$100 billion question, Institute of Regulation & Risk, Hong Kong, 30 mars 2010. <http://www.bis.org/review/r100406d.pdf?frames=0>
- Haldane A.G., S. Brennan, V. Madouros, 2010, The Contribution of the Financial Sector Miracle or Mirage? The Future of Finance: The LSE Report.
- Lepetit J.F., 2010, Rapport sur le risque systémique, avril 2010 <http://www.minefe.gouv.fr/services/rap10/100414raplepetit.pdf>
- Philipponnat Th., 2012, Evidence provided to the High-level Expert Group on structural reform of the E.U. banking sector at 29 March 2012 hearing, Finance Watch, <http://www.finance-watch.org/2012/05/liikanen-fw-evidence/>.
- Pozsar Z., Adrian T., Ashcraft A. B. et Boesky H., 2010, « Shadow banking », FRB of New York Staff Report, n° 458.