

print

Bâle III : autopsie d'un échec

De [Gilles Bonafi](#)

Global Research, mai 25, 2014

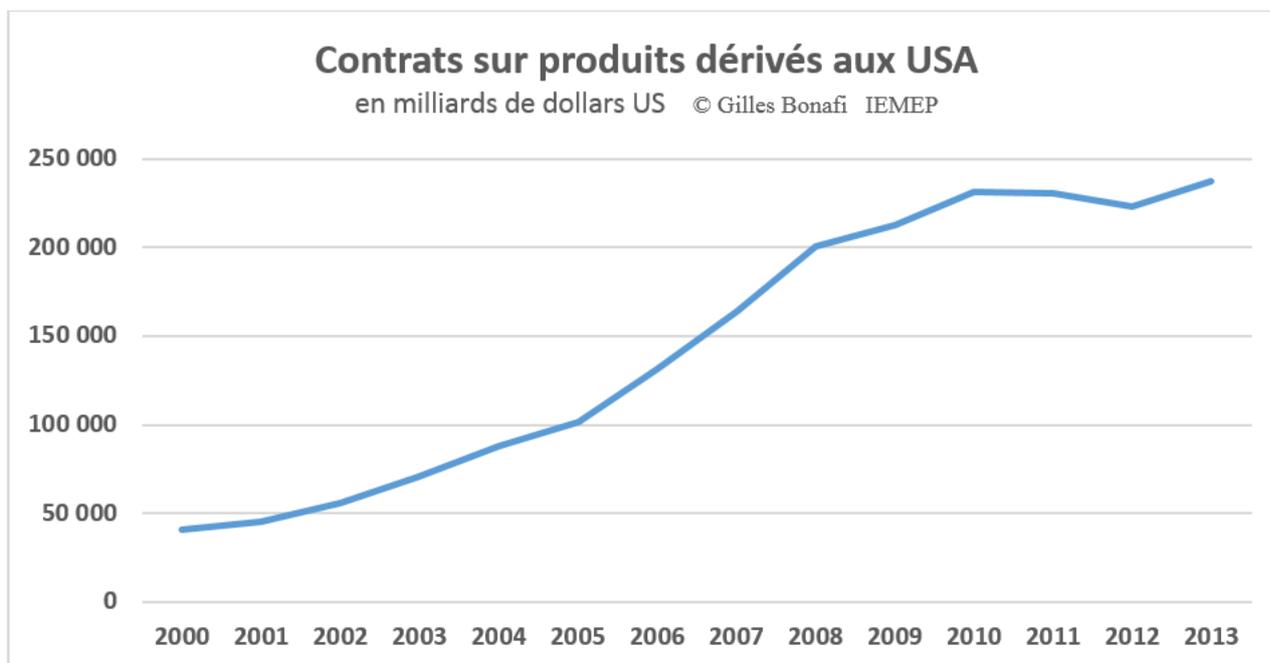
Url de l'article:

<http://www.mondialisation.ca/bale-iii-autopsie-dun-echec/5383784>

Après le 15 septembre 2008, date de la faillite de la banque Lehman Brothers – marquant le début de la crise systémique – de nombreux économistes ont souligné la fin du consensus de Washington mais sont totalement passés à côté du problème financier. Je rappelle que c'est l'hypothèse de l'efficience du marché selon laquelle les actifs financiers sont voués à être valorisés à leur valeur intrinsèque^[i] qui a conduit à la suppression des contrôles réglementaires. Que l'on soit clair dès le début, la régulation financière est une urgente nécessité et je suis un ardent défenseur de Bâle III, mais force est de constater aujourd'hui son échec bien que cet accord ait résolu le problème le plus urgent en supprimant le risque d'effet domino d'une faillite d'une grande institution en organisant le principe des chambres de compensation. Cependant, le point qui n'a pas été résolu concerne le fonctionnement de la finance actuelle, je pense en particulier aux contrats sur produits dérivés et surtout aux *Credit Default Swaps* (CDS) qui permettent aux banques de ne plus assumer le risque de crédit en privatisant les profits et socialisant les pertes. Le Comité aurait dû mettre en place un processus dissuasif pour les comportements dangereux car, sur ce point précis, rien n'a changé et, plus grave encore, le danger que représentent les produits dérivés ne cesse de croître.

L'impossible régulation des produits dérivés

Comme l'illustre le graphique ci-dessous, et contrairement aux idées reçues, les volumes de ces contrats ont été très peu impactés par la crise et repartent même à la hausse depuis 2012.



Data : Office of the Comptroller of the Currency (OCC - Trésor US)

Les contrats de CDS sont comptabilisés hors-bilan et non financés ce qui permet aux assureurs de pénétrer le marché du crédit traditionnellement réservé aux banques. On comprend mieux ainsi le montant exorbitant de 123 milliards de dollars^[ii] d'aide de

la FED accordé à l'assureur *American International Group* (AIG) après la crise de 2008, lui permettant de rembourser les banques qui avaient transféré aux assureurs leurs risques de crédits immobiliers US[iii].

D'après la BRI[iv], la valeur notionnelle des contrats de produits dérivés sur les marchés financiers internationaux est passée de 10 000 milliards de dollars en 1986 à **693 000 milliards de dollars** fin juin 2013[v], plus de **neuf fois le PIB de la planète** ! Plus inquiétant encore, ces contrats sont concentrés au sein de 16 organismes financiers et quatre banques aux USA totalisent 219 798 milliards de \$ de contrats sur produits dérivés sur un total de 237 000 milliards de \$. La Banque des règlements internationaux reconnaît que 7% à 8% de ces montants seulement sont utiles à l'économie réelle en permettant au marché de s'assurer contre des fluctuations de prix, le reste étant de la pure spéculation financière !

Par exemple, JP Morgan[vi] totalise environ 70 088 milliards de \$ de produits dérivés avec une exposition totale sur crédit de 303 milliards de \$, soit 183 % de son capital[vii] selon le dernier rapport de l'OCC, l'*Office of the Comptroller of the Currency*, l'organisme gouvernemental de tutelle des banques US[viii]. Je signale qu'une partie des CDS est adossée aux crédits immobiliers qui connaissent aujourd'hui encore des taux de défaillance records avec un taux officiel de 8,2 % sur un montant global de 4200 milliards de \$[ix]. A la fin du dernier trimestre 2013 aux USA, 1352 procédures de saisies immobilières étaient mises en place chaque jour. **La crise est donc loin d'être terminée** et le chômage continuera d'augmenter.

Le dilemme de Bâle III a donc été le suivant : comment réguler de tels montants sans détruire le système ? Une véritable régulation aurait en effet provoqué l'effondrement du système.

Une régulation vidée de sa substance

Bâle III a donc revu ses prétentions à la baisse avec un accord à minima :

- **Suppression** sur la version 2010 de la clause initiale de Bâle III (version 2009) prévoyant d'inclure une majoration spécifique du notionnel pour les dérivés de crédit[x] ;
- **Alignement des normes bancaires européennes IFRS plus strictes et prudentielles** – qui obligeaient les banques européennes à comptabiliser leurs positions en **brut** – sur les normes comptables des banques américaines comptabilisant en **net** ;
- **Assouplissement des critères de liquidité** auxquelles elles seront soumises à partir du 1^{er} janvier 2015 qui répond aux demandes pressantes des acteurs du secteur mais se révèle de facto très insuffisant. La base des actifs comptabilisés comprenant les liquidités inclut désormais des obligations, des actions et certains types d'emprunts hypothécaires ce qui ne correspond plus aux règles prudentielles élémentaires. Cependant les banques devront provisionner à hauteur de 60% cette même année, puis 70% en 2016 et ainsi de suite pour atteindre 100% en 2019.

Bâle III : un énorme impact !

Nous pouvons ainsi relever les raisons de l'échec de Bâle III :

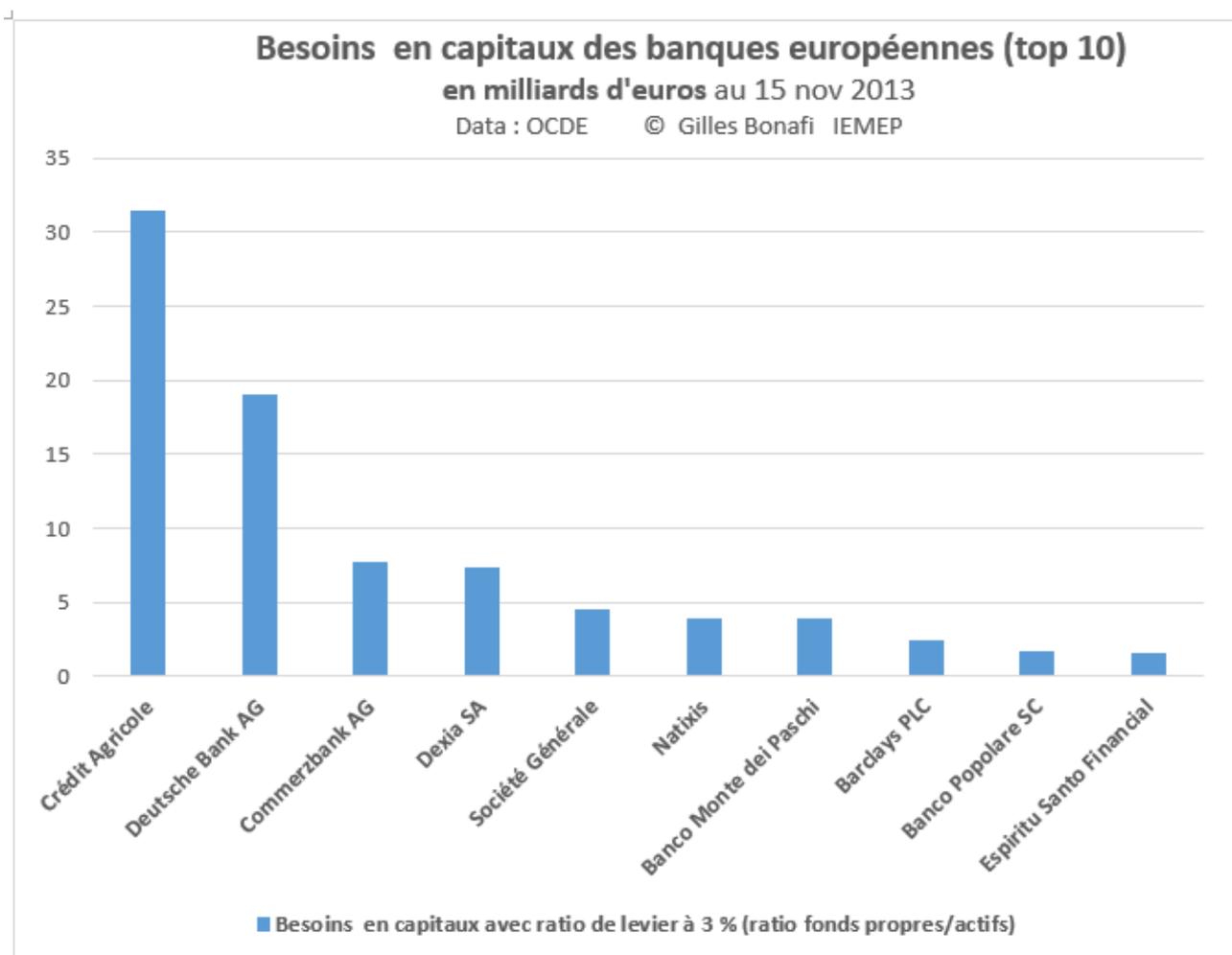
- Les facteurs de conversion en équivalent crédit (CCF) de 10 % qui permettent de faire figurer au bilan une part de l'exposition hors bilan posent d'énormes problèmes face aux montants colossaux engagés. L'ISDA, une association de professionnels regroupant les principaux intervenants sur les marchés financiers des produits dérivés indique que « les effets des règles proposées vont probablement pousser à **une disparition de liquidité significative sur le marché, évaluée entre 15 700 milliards de \$ à 29 900 milliards de \$.** »[xi] Le Comité de Bâle ayant lissé dans le temps l'application des accords (à minima), nous aurions donc une perte de liquidité mondiale d'un peu plus 3000 milliards de \$ par an (sur 5 ans).
- Une part significative du marché d'IRD (Dérivés de taux d'intérêt) reste actuellement non-compensable. 83 000 milliards de \$ échappent ainsi à tout contrôle !

- Les produits dérivés étant négociés de gré à gré (Other The Counter, OTC) et hors bilan, la tentation de ne pas déclarer ceux-ci est forte. L'intermédiation financière non-bancaire, le **shadow banking** représentait **71 000 milliards USD fin 2012** selon le *Financial Stability Board* du 14 novembre 2013, en nette augmentation depuis 2011, avec + 5000 milliards soit 7% d'augmentation depuis que le G-20 s'est engagé à adopter Bâle III.^[xii] Il faut ajouter à cela, le problème des marchés d'IRD (Dérivés de taux d'intérêt) soit **154 000 milliards de \$ non régulés !**
- Plus instructif encore, pour échapper à la régulation et à la faillite certaines banques augmentent leurs fonds propres au détriment des dettes souveraines ce qui démontre **l'impuissance des régulateurs**. La Banque d'Espagne étudiait ainsi en juillet 2013 le problème des actifs d'impôt différé^[xiii] représentant 50 milliards d'euros afin d'éviter leur déduction des fonds propres des banques^[xiv]. Elle suivrait donc l'exemple **de l'Italie qui avait « transformé » dès 2011, les DTA en créances sur l'Etat**. On comprend mieux ainsi comment les banques Italiennes ont échappé au choc violent subi par les autres pays européens du sud de la méditerranée^[xv] augmentant au passage la dette nationale italienne !
- Autre problème, celui de la régulation des CDS et de son impact. Le 19 mai 2010, l'Allemagne prenait la décision unilatérale d'interdire la vente à découvert sur les 10 plus importantes institutions financières du pays, les emprunts d'état de la zone euro et les produits dérivés (CDS) qui leur sont adossés. L'ISDA a examiné l'impact sur la liquidité de la régulation, un an après son implémentation (1^{er} novembre 2012) et conclut à la **chute de 85 % des SCDS (Sovereign CDS) d'Europe de l'ouest**^[xvi]. Selon le FMI, propos rapportés par l'ISDA, « l'interdiction de la vente à découvert de la dette souveraine réduit la liquidité des SCDS et une perte d'intérêt dans l'Union européenne (l'UE) et le marché d'obligation d'État dans l'ensemble, qui pourrait potentiellement **augmenter le coût des emprunts d'Etats**, particulièrement pour les membres les plus petits du bloc^[xvii]. »
- Dans la revue de la stabilité financière de la Banque de France, Avinash D. Persaud^[xviii] expert en finance désignait celui qui régulera in fine :

« Les responsables politiques appellent à la négociation, au grand jour, de tous les instruments sur des marchés organisés. D'aucuns estiment que, si des opérateurs ne veulent pas négocier des instruments complexes sur des marchés organisés (où tout le monde peut vérifier les prix, les quantités et les modalités) ou faire appel à une contrepartie centrale pour leur compensation et leur règlement, il faut exclure ces instruments de la négociation. Il convient de noter que cette proposition bénéficierait aux marchés organisés, dont bon nombre ne sont plus des entités mutualistes mais des entités à but lucratif. Il n'est pas étonnant que certains d'entre eux prônent ou souscrivent à l'idée que tout devrait se dérouler sur un marché organisé, ou du moins que **toutes les transactions devraient passer par des chambres de compensation dont, en général, les marchés organisés sont aussi les propriétaires.** »

Nous aurons donc au mieux **une autorégulation** car la régulation de la finance nécessite que l'on finance la régulation et la boucle est bouclée...

L'étude du 27 janvier 2014 de l'OCDE^[xix] recensait les insuffisances de fonds propres des banques européennes (au 15 novembre 2015) avec le Crédit Agricole en première place (31,5 milliards d'€). Au total, les besoins en capitalisation des dix banques européennes les plus en difficulté totaliseront **83,4 milliards d'€**. En France, le besoin de fonds propres est d'ailleurs estimé à près de 50 milliards d'€^[xx].



En effet, les banques européennes sont très exposées aux contrats sur produits dérivés. L'étude d'*AlphaValue* publiée le 17 décembre 2013 établissait la liste suivante : *Deutsche Bank* (55 600 m^{ds} €), *BNP Paribas* (48 300 m^{ds} €), *Barclays* (47 900 m^{ds} €), *Société générale* (19 200 m^{ds} €) et le *Crédit agricole* (16 800 m^{ds} €)^[xxi].

Les répercussions sur le financement de l'économie en Europe seront donc colossales malgré l'assouplissement des critères de liquidité et le chômage continuera d'augmenter. Le projet de **taxation du secteur financier**, la fameuse *taxe Tobin* sera elle aussi un coup d'épée dans l'eau et **exclura toute taxe sur les produits dérivés**^[xxii] car celle-ci représenterait un **coût de plus de 37,7 milliards d'euros** (EU27)^[xxiii] pour les seuls produits dérivés impactant une poignée de banques avec une **taxe de 0,01 % !**

La finance ne peut donc plus être régulée ou taxée, un véritable *Deus ex machina* !

Gilles Bonafi

[i] Shiller, 2005.

[ii] En deux fois : 85 + 38 milliards de dollars US (m^{ds} \$).

[iii] The New York Times, Mary Williams Walsh, *A.I.G. Lists Banks It Paid With U.S. Bailout Funds*, 15 mars 2009,

[iv] La banque des banques, BIS en anglais – *Bank for International Settlements*.

[v] Bank for International Settlements, *Statistical release OTC derivatives statistics at end-June 2013*, Monetary and Economic Department, November 2013.

[vi] Ibid, pdf page 33/41.

[vii] Office of the Comptroller of the Currency, Quarterly Report on Bank Trading and Derivatives Activities Fourth Quarter 2013, pdf page 33/41.

[viii] Ibid, pdf page 30/41.

[ix] OCC Reports on Mortgage Performance for Fourth Quarter of 2013, 27 mars 2014,

[x] ISDA, Re: Comments in Response to the Consultative Document on the Revised Basel III Leverage Ratio Framework and Disclosure Requirements, 20 septembre 2014, pdf page 22/82.

[xi] ISDA, Re: Consultative Document: Margin Requirements For Non-Centrally-Cleared Derivatives, 28 septembre 2012.

[xii] FSB (Financial Stability Board) Global Shadow Banking Monitoring Report 2013, page 2.

[xiii] DTA, deferred tax assets.

[xiv] Bâle 3 prévoit leur déduction du ratio core equity tier one (CET1) selon un calendrier étalé.

[xv] Agefi, L'Espagne veut alléger la facture de Bâle 3 pour ses banques, 10 juillet 2013,

[xvi] iTraxx SovX Western Europe index.

[xvii] ISDA, Adverse Liquidity Effects of the EU Uncovered Sovereign CDS Ban, janvier 2014.

[xviii] Avinash D. Persaud, La nouvelle réglementation des marchés de gré à gré va-t-elle entraver l'innovation financière ? Avril 2013.

[xix] OCDE, Schoenmaker, D. and T. Peek (2014), "The State of the Banking Sector in Europe", OECD Economics Department Working Papers, No. 1102, OECD Publishing, 27 janvier 2014.

[xx] Les Échos, L'europe de l'assurance se mobilise contre les conséquences de Solvabilité II, jeudi 11 mars 2010, page 29.

[xxi] La Tribune, Produits dérivés : un remake du cauchemar de 2008 reste possible, 17 décembre 2013.

[xxii] Commission staff working document impact assessment accompanying the document Proposal for a council directive, 14 février 2013, Page 32/70.

[xxiii] Commission staff working document impact assessment p 24/70.

Gilles Bonafi: économiste, expert en analyses économique et financières, est le vice-président de l'Institut Euro-Maghrébin d'Etudes et de Prospectives (IEMEP).

Copyright © 2014 Global Research