



Le texte prononcé fait foi.

Conférence de presse annuelle du 1^{er} avril 2008

Daniel Zuberbühler
Directeur de la Commission fédérale des banques

Crise mondiale du crédit – Conséquences pour la surveillance des banques

Banques d'affaires: les principaux catalyseurs de la crise paient un lourd tribut

Les origines et les répercussions de la crise du crédit qui a suivi la débâcle des prêts hypothécaires à risque aux Etats-Unis ont d'ores et déjà fait l'objet d'analyses approfondies. En la matière, je vous renvoie au rapport du Forum sur la stabilité financière, dont la publication est imminente. Philipp Hildebrand, vice-président de la direction générale de la Banque nationale suisse (BNS), a pris une part décisive au groupe de travail qui l'a rédigé¹. Je souhaite à ce propos soulever une série d'éléments importants traduisant le point de vue de la Commission fédérale des banques (CFB).

- Comme d'autres avant elle, la crise financière actuelle trouve son origine dans une **bulle spéculative qui s'est formée dans le secteur immobilier**, cette fois-ci aux Etats-Unis. Dans les phases d'envol caractéristiques des bulles spéculatives, les principes de diligence régissant l'octroi de crédit sont bien souvent considérablement assouplis, si ce n'est négligés. Le secteur bancaire suisse en avait lui-même fait l'amère expérience dans les années 90, lorsque ses opérations nationales de crédit avaient essuyé des pertes de l'ordre de 50 à 60 milliards de francs dans le sillage des spéculations immobilières de la seconde moitié des années 80. Aux Etats-Unis, les prêts subprime ont, dans leur majorité, été octroyés par le truchement de courtiers en crédit ou par des sociétés qui n'étaient pas des banques et étaient donc peu – voire pas du tout – réglementées, ce qui n'a fait que précipiter la crise.
- Si la crise n'est pas restée confinée aux Etats-Unis, cela tient à l'interconnexion du système des **banques d'affaires**, dont font également partie des unités importantes de nos deux grandes banques, UBS et Credit Suisse. Ce ne sont certes pas les banques d'affaires qui ont accordé ces prêts à risque, mais elles les ont rachetés,

¹ Financial Stability Forum, Working Group on Market and Institutional Resilience.



regroupés, subdivisés en titres de créance de rangs divers, en ont retitrisé une partie, avant de les subdiviser à nouveau (retitrisation, via des *collateralised debt obligations* [CDO], en titres adossés à des actifs [ABS]) et de les revendre, avec l'aide des notes avantageuses décernées par les agences de notation, à des investisseurs institutionnels, des hedge funds et des banques avides de rendement, aux Etats-Unis comme ailleurs. Orchestré par les banques d'affaires, le **processus de titrisation** – qui englobe les hypothèques subprime, mais aussi les hypothèques sur l'immobilier résidentiel et commercial de première (prime) et seconde (Alt-A) catégories, les prêts aux étudiants, les crédits automobiles et les créances sur cartes de crédit – a exporté la bulle du crédit et l'a **mondialisée**. L'unique bonne nouvelle pour la place financière helvétique est que, à la différence d'UBS et de Credit Suisse, aucune de nos petites et moyennes banques n'a investi directement dans ce genre de produits structurés de crédit, si bien que, au pire, seuls quelques fonds de placement bâtis par certaines d'entre elles pourraient être touchés.

- Le nouveau modèle commercial **originate to distribute**² adopté par les banques d'affaires de la planète, qui a supplanté la conservation traditionnelle des crédits jusqu'à leur échéance, visait à optimiser la répartition des risques en les transférant à des investisseurs disposés et aptes à les supporter. Les banques étaient ainsi censées pouvoir se défaire des risques de crédit. Avec à la clé un système financier renforcé par cette meilleure diversification et négociabilité des risques, mais aussi une croissance dopée par des innovations constantes et par une distribution ciblée des produits. Les avantages a priori incontestables de ce modèle se sont toutefois littéralement évaporés en raison de l'assèchement des liquidités et de la crise de confiance qui a frappé les marchés des capitaux. Les **risques** sont de nouveau – ou toujours – presque exclusivement concentrés **au sein du système bancaire, et surtout des banques d'affaires**: des créances titrisées destinées à la vente leur sont restées sur les bras ou ont été détenues dans leurs portefeuilles de négoce, tandis que les rachats d'entreprise financés par l'emprunt (*leveraged buy-outs*, financement syndiqué) ne trouvaient plus preneur. Pour préserver leur réputation ou par obligation légale, les banques ont dû réintégrer des véhicules hors bilan tels que des *structured investment vehicles* (SIV) ou des conduits pour billets de trésorerie adossés à des actifs, des opérations qui n'ont toutefois que très peu concerné les grandes banques suisses. Les couvertures sur créances titrisées ou sur emprunts se sont révélées inopérantes du fait de la rétrogradation des notations attribuées aux assureurs de ces emprunts (assureurs monolignes) et, pire, les banques assurées doivent même mettre la main à la poche pour recapitaliser ces assureurs. Comme le veut la tradition aux Etats-Unis, les banques sont de surcroît assaillies de plaintes en dommages et intérêts de la part de leurs clients et actionnaires. Dans certaines banques d'affaires (dont UBS), la majeure partie des risques et des dépréciations d'actifs a touché les tranches supérieures de retitrisations (les *super senior CDO*) qu'elles conservaient dans leurs bilans. Avant la crise, ces instruments complexes étaient réputés extrêmement sûrs parce qu'honorés avant toutes les autres tranches, même celles ayant reçu la note suprême AAA par les agences de notation. En raison de ce très faible risque de défaut, ils servaient une rémunération

² Cf. Rapport annuel 2007 de la CFB, page 97



relativement modeste, ce qui les rendait inintéressants pour les investisseurs tiers. Ils devaient donc être détenus par la banque émettrice afin de permettre la vente lucrative des tranches de rang inférieur, mieux rémunérées. Les **principales victimes de la crise** sont dès lors indubitablement les **banques d'affaires et leurs actionnaires**.

- Les **hedge funds** n'ont pas déclenché la crise et avaient, jusqu'à récemment, étonnamment bien réussi à échapper aux turbulences. Ils ne constituent donc pas le nœud du problème, lequel se situe plutôt au niveau du secteur bancaire réglementé et de ses acteurs les plus sophistiqués. Par conséquent, la CFB ne voit pas là matière à revenir sur les considérations relatives aux hedge funds qu'elle livrait dans sa prise de position de septembre 2007³. Cela vaut en particulier pour le principe de la surveillance indirecte, en vertu duquel la supervision des hedge funds repose principalement sur les interfaces des (grandes) banques. Lorsque la tendance baissière qui règne sur les marchés financiers contraint les hedge funds à réduire leur endettement, leurs contreparties du prime brokerage, à savoir les banques d'affaires, sont par ricochet également affectées.

Pourquoi les autorités de surveillance n'ont-elles pas empêché la crise?

A plusieurs reprises, les autorités de surveillance et les banques centrales se sont inquiétées de la formation de bulles spéculatives sur les marchés financiers, de la faiblesse des primes de risques, du comportement peu prévisible et des effets pervers de certains instruments financiers complexes en situation de stress ainsi que des conséquences d'un tarissement brutal des liquidités sur les marchés des capitaux. Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a même analysé les points faibles du modèle *originate to distribute* juste avant que la crise n'éclate. Mais il était déjà trop tard pour réagir et les projets en cours avaient été ralentis par les pressions engendrées par le débat sur la surréglementation⁴. Les autorités de surveillance – y compris la CFB – ont toutes été surprises par l'élément déclencheur – la débâcle des hypothèques à risque – et par la rapidité de propagation et l'ampleur de la crise. Si elles ne sont pas responsables de la crise, elles ne l'ont hélas pas non plus empêchée. Je souhaite à présent apporter quelques éléments expliquant cette impuissance à stopper l'hémorragie et répondre aux critiques qui ont été émises en Suisse quant à la surveillance exercée par la CFB sur les grandes banques.

- Les **incidences** de la crise **varient sensiblement** d'une grande **banque d'affaires** à une autre. Le Senior Supervisors Group, qui réunit les autorités de surveillance de cinq pays (Etats-Unis, Royaume-Uni, Suisse, Allemagne et France), a examiné les raisons du succès ou de l'échec de la gestion des risques pratiquée par onze banques d'affaires soumises à leur surveillance et publié ses conclusions, sous forme

³ Rapport annuel 2007 de la CFB, p. 73 ss

⁴ Rapport annuel 2007 de la CFB, p. 96 ss



anonyme, dans un rapport⁵. Les forces et les faiblesses des diverses banques se répartissent assez équitablement entre les autorités de surveillance concernées et donc entre les pays, ce qui tend à mettre hors de cause la qualité de la surveillance. Ce constat est également de mise au sein de la CFB, dans la mesure où UBS et Credit Suisse se distinguent nettement au niveau de l'exposition aux risques et des erreurs de gestion de risques commises avant la crise, alors même que leur surveillance par la CFB se fonde sur la même méthode et sur une affectation de ressources comparable en termes qualitatifs et quantitatifs. Par ailleurs, la taille des autorités de surveillance n'est manifestement pas non plus en cause car l'action de la CFB ne se révèle ni meilleure, ni pire que celle de ses imposantes homologues anglo-saxonnes. Certains esprits cyniques pourraient en déduire que la surveillance a joué un rôle négligeable dans la mesure où chaque banque a essentiellement géré les risques en fonction de ses capacités, de son appréciation et de ses intuitions, mais aussi avec une dose de chance. Or, sans surveillance, les banques d'affaires auraient à n'en pas douter pris des risques encore plus importants pour une couverture encore moindre en capital.

- Quoi qu'il en soit, la **collaboration internationale** entre les principales autorités chargées de la surveillance des banques d'affaires n'a nullement fait défaut dans le cas de nos deux grandes banques. Toujours plus étroite, la **coopération tripartite** nouée de longue date entre la CFB, en qualité d'autorité de surveillance du pays d'origine, et ses partenaires clés aux Etats-Unis (Federal Reserve Bank of New York) et au Royaume-Uni (Financial Services Authority) fait figure de modèle international et est indispensable pour assurer la surveillance des activités d'investment banking, qui s'effectuent en grande partie dans ces deux pays. Dans ce cadre, nous coordonnons nos opérations de contrôle, disposons des mêmes informations fournies par les banques, échangeons constamment nos conclusions et recevons de nos collègues une base de comparaison (benchmark) par rapport aux établissements opérant sur ces marchés.
- Le Service Grandes banques de la CFB a régulièrement suivi l'exposition d'UBS et de Credit Suisse à l'immobilier américain et a durant l'hiver 2006/2007 identifié et étudié, en s'appuyant sur des sources accessibles au public, les **risques inhérents aux hypothèques subprime**. Début mars 2007, UBS a répondu à la CFB, qui s'enquérât de son exposition au segment subprime, de manière très rassurante, indiquant qu'elle était intégralement couverte, et même surcouverte (position short). Rétrospectivement, cette réponse s'est révélée fautive tant il est vrai qu'UBS avait mal apprécié le risque effectivement encouru et lourdement surestimé ses couvertures. Avec le recul, force est d'admettre qu'il aurait été utile de vérifier la réponse de la banque et de lui demander un inventaire exact des positions qu'elle détenait. Il ne faut pas pour autant partir du principe que chaque réponse apportée par la banque pourrait être erronée et appeler à ce titre une vérification approfondie car cela amènerait les autorités de surveillance à multiplier les demandes d'informations complémentaires.

⁵ Senior Supervisors Group, Observations on Risk Management Practices during the Recent Market Turbulence. Lien vers le site <http://www.ebk.admin.ch/f/aktuell/>, dépêche du 06.03.2008.



- Vu l'envergure des banques d'affaires actives au niveau mondial, toutes les autorités de surveillance sont grandement **tributaires des systèmes de données et de mesure des risques mis en place par les banques elles-mêmes**. Elles peuvent certes passer à la loupe les fondements des systèmes de mesure des risques et les processus de contrôle des risques et analyser les rapports des organes de révision internes et externes, mais elles ne pourront jamais, même si leurs ressources étaient démultipliées, vérifier elles-mêmes toutes les données sur site. Les politiciens se sont montrés choqués ou déçus lorsque nous avons déclaré devant la Commission de l'économie et des redevances du Conseil des Etats que nous scrutions le même écran radar que les banques, et que ce qui n'y apparaissait pas restait également invisible pour nous. Nous pouvons poser des questions concernant ce qui est caché, et nous en avons d'ailleurs posé, mais les réponses se fondent encore une fois sur les systèmes de données des banques. Nous pouvons aussi exiger de la banque qu'elle remette un rapport envisageant la situation sous un autre angle, mais celle-ci doit là aussi se procurer elle-même les données demandées, voire transformer ses systèmes de données, ce que – pour des raisons de coûts – elle ne fera toutefois que sur justifications circonstanciées.
- Le **dispositif de contrôle des risques mis en place en interne** par les banques impressionne par son ampleur et sa structure échelonnée. Sur les 22 000 employés que compte UBS Investment Bank, 11 000 sont affectés au front (négoce) et au back-office et 3 400 au contrôle des risques (si l'on compte la centrale du groupe), et ces derniers sont loin d'être sous-qualifiés ou sous-payés. Leur mission est fondamentalement identique à celle de la surveillance, à savoir protéger la banque contre les risques trop importants qu'elle ne pourrait assumer. Pourquoi un dispositif aussi sophistiqué a-t-il été mis en échec? Quelles sont les modifications à y apporter? L'étude initiée par la CFB afin de déterminer les causes des pertes historiques subies par la banque et d'établir les responsabilités des uns et des autres devra répondre à ces deux questions. Quoi qu'il en soit, l'existence de ce dispositif entièrement axé sur les procédures et dont la structure était probablement trop complexe a indubitablement donné aux cadres dirigeants de la banque mais aussi à l'autorité de surveillance un faux sentiment de sécurité.
- Reconnaissons également que nous-mêmes, membres de l'autorité de surveillance, nous sommes en quelque sorte laissé abuser, au même titre que les banques, par la **crédibilité du modèle** instauré. Car dans le cas contraire, nous n'aurions jamais agréé le modèle dit de la valeur en risque (value at risk) aux fins de détermination de la dotation réglementaire en fonds propres dans le domaine des risques de marché. Nous connaissions tous les limites de ces modèles qui reposent uniquement sur des données historiques de volatilité (données hautement favorables avant la crise) et se bornent à évaluer les probabilités de pertes avec un niveau de confiance de 99% sur une période de détention de 10 jours. C'est pourquoi des garde-fous supplémentaires ont été exigés en leur temps, sous la forme de simulations de crise (stress testing). Malheureusement, ces dernières se sont elles aussi avérées insuffisantes a posteriori. Le Comité de Bâle avait également constaté que le portefeuille de négociation des banques d'investissement comportait un nombre croissant de risques de crédit – parmi lesquels précisément les titrisations de crédit aujourd'hui lourdes de conséquences – et que ces risques étaient insuffisamment pris en comp-



te dans les modélisations des risques de marché. Aussi un projet de complément à Bâle II avait-il vu le jour dès 2005. Il s'agissait d'imposer une couverture supplémentaire des risques de défaillance par les fonds propres, voire d'étendre cette couverture aux risques événementiels comme les rétrogradations imprévues de notations ou l'assèchement des liquidités sur les marchés (incremental event risk charge). Mais le projet ne devait être mis en œuvre qu'à l'horizon de 2010.

- Enfin, force est de constater qu'au travers de Bâle II, les membres du Comité de Bâle ont en quelque sorte **consacré le rôle prudentiel des agences de notation externes** dans le calcul des fonds propres réglementaires et ainsi alimenté indirectement leur ascendant. Ce n'est nullement une critique au dispositif de Bâle II, qui appréhende beaucoup mieux la complexité des opérations de négoce des banques d'investissement que ne le faisait Bâle I, un corpus réglementaire éminemment statique en comparaison. Reste que les notations d'agence ont acquis une **prééminence** qu'il convient aujourd'hui de relativiser quelque peu.
- Quant aux reproches formulés à l'encontre du **Service Grandes banques de la CFB**, ils ne sont guère justifiés. Ce service regroupe 25 collaborateurs en comptant le groupe Gestion des risques, qui partage ses activités entre plusieurs services. Nous affectons à chacune des deux grandes banques 10 personnes en tout et la surveillance hiérarchique proprement dite est placée sous la responsabilité d'un chef de groupe expérimenté assisté de 4 collaborateurs (2 pour chaque banque d'investissement). Notre personnel, bien qualifié, fait preuve d'une motivation exemplaire, en assumant une charge de travail extrême dans le contexte de crise actuel. Petite par sa taille, cette équipe n'en fournit pas moins un bon travail au regard de la complexité et de la dimension internationale des groupes bancaires placés sous sa surveillance. Nous n'avons pas besoin de collaborateurs plus compétents mais assurément d'effectifs supplémentaires, afin de mieux nous consacrer à l'analyse en continu des risques potentiels (en particulier dans le domaine de l'Investment Banking), et d'énergie pour persévérer dans notre démarche. Pour ce faire, nous devons être en mesure d'offrir à notre personnel des conditions de travail concurrentielles par rapport au secteur privé.
- Les **instances chargées de la surveillance**, au nombre desquelles la CFB, ont à ce jour parfaitement rempli leur mission, qui consiste à mettre créanciers et clients des établissements bancaires à l'abri d'une perte de leurs avoirs et à garantir, de concert avec les banques centrales, le bon fonctionnement du système bancaire. Il n'appartient cependant pas aux tâches de la surveillance de diriger les banques, ni même d'approuver leur stratégie, leur modèle d'organisation, leur goût du risque ou encore leurs produits financiers. Dans un système économique libéral, la direction de la banque en assume comme par le passé la seule responsabilité, et ce malgré l'existence d'une réglementation et d'un contrôle dignes d'une police économique.



Priorité à la gestion de la crise

La CFB et la BNS suivent de très près l'évolution d'UBS et de Credit Suisse depuis l'éclatement de la crise des subprimes en août 2007, tout en accordant une attention particulière à UBS, qui a été plus durement touchée que son homologue. Les deux instances se concentrent tout spécialement sur les points suivants: dotation en fonds propres, approvisionnement en liquidités, difficulté d'évaluation d'instruments financiers complexes désormais touchés par le manque de liquidités, identification de foyers d'infection potentiels, démantèlement de positions problématiques, simulation de scénarios en cas de crise, exposé proportionné des risques en fonction de la situation en présence, communication officielle. Que ce soit entre elles ou avec les deux grandes banques, la CFB et la BNS ont instauré un rythme soutenu d'échange d'informations et évaluent régulièrement la situation. Elles ont également intensifié, au niveau international, leur collaboration avec les banques centrales et les autres autorités de surveillance, notamment celles chargées de surveiller des banques d'investissement opérant à l'échelle mondiale. Rappelons toutefois que les données sensibles revêtant un caractère hautement confidentiel ne sauraient être diffusées qu'au sein d'un cercle relativement restreint.

La crise des subprimes a mis en lumière de manière particulièrement dramatique l'influence capitale qu'une **dotation élevée en fonds propres** peut exercer sur la confiance des investisseurs. Les dépréciations d'actifs opérées par certaines banques comme UBS ont atteint des proportions qui dépassent de loin toutes les simulations passées de même que les scénarios les plus pessimistes envisagés par les autorités de surveillance. Face au climat d'incertitude actuel, banques et autorités de surveillance doivent, par le biais d'augmentations de capital radicales, veiller à relever sensiblement le seuil de sécurité au-dessus des exigences minimales, afin d'écarter le moindre doute quant à la solvabilité des établissements bancaires. Dans l'idéal, toute publication de dépréciations massives ou de pertes nettes devra s'accompagner de l'annonce d'une recapitalisation compensatoire, dans le but de rétablir non seulement la confiance de la clientèle, mais aussi le crédit des établissements bancaires auprès de leur personnel, des contreparties et, plus généralement, des marchés. Or, si nous y sommes parvenus assez facilement lors de la première vague de publications grâce à l'intervention extrêmement bienvenue de fonds souverains, cette recapitalisation s'avère désormais plus laborieuse – qu'elle prenne la forme de souscriptions fermes par des consortiums bancaires moyennant une décote sévère par rapport au cours de l'action, ou celle de rachats par des concurrents bénéficiant d'un appui gouvernemental, comme dans le cas de la banque d'investissement américaine Bear Stearns. Dans le contexte actuel, même les banques jusque-là épargnées par la tourmente auront intérêt à conserver un niveau de fonds propres largement supérieur au seuil réglementaire et à renoncer pour l'heure à tout rachat d'actions.

En fixant, avec l'aval plein et entier de la BNS, des exigences en matière de fonds propres **supérieures aux normes internationales minimales (Swiss Finish)**, la CFB s'est dotée d'une **politique de surveillance prudente** qui a donné les preuves de son efficacité durant la crise. L'augmentation des fonds propres conformément au pilier 1 (exigences minimales) et au pilier 2 (tampon supplémentaire) de l'Accord de Bâle II semble avoir désormais trouvé grâce dans les **cénacles internationaux** et même au-



près des grandes banques helvétiques, qui n'y sont plus opposées. Dès la fin du mois d'août 2007, la CFB a rehaussé le seuil des fonds propres de sécurité imposé, au titre du pilier 2, aux deux grandes banques (et uniquement à ces dernières en raison des risques liés à l'Investment Banking) par rapport à celui, toujours en vigueur, des 120% de fonds propres fixé pour l'ensemble des autres banques. Mais nous n'avons pour l'heure ni l'intention ni la possibilité de relever encore d'un cran ces nouveaux seuils car une telle mesure aurait des effets procycliques en temps de crise et s'avérerait également, au vu des tensions prévalant actuellement sur les marchés, difficile à mettre en œuvre. L'impératif du moment est plutôt de surmonter une crise dont la longueur dépendra avant tout de l'évolution de la situation sur le marché de l'immobilier et de la trajectoire de l'économie américaine.

Conséquences d'ordre réglementaire

Il appartient en premier lieu aux banques d'investissement elles-mêmes mais aussi aux autorités **internationales** œuvrant au sein d'organisations compétentes en matière de marchés financiers de tirer les enseignements de cette crise. De nombreux projets, dont certains ont été en partie mis sur les rails avant le début de la crise, sont en bonne voie et bénéficient – du fait qu'ils ont été involontairement mis à l'épreuve d'un test grandeur nature, autrement dit d'une crise non plus simulée mais bien réelle – d'une impulsion politique. Je ne souhaite pas m'étendre ici sur la longue liste des mesures réglementaires, programmées ou en cours, visant à une amélioration mais plutôt sur le rapport que publiera prochainement le **Forum sur la stabilité financière** (FSF) et sur son large éventail de recommandations. Dans notre rapport de gestion, nous avons dépeint un certain nombre d'initiatives lancées par les autorités de surveillance internationales au sein desquelles la CFB apporte son concours actif et défend ses positions, à commencer par le **Comité de Bâle sur le contrôle bancaire** (conjointement avec la BNS), l'**OICV** (Organisation internationale des commissions de valeur) pour les questions ayant trait à la surveillance du commerce de titres et le **Joint Forum, une instance** intersectorielle⁶. De son côté, le Comité de Bâle fera bientôt part, dans un communiqué de presse, de son programme de travail réactualisé. Néanmoins, un constat s'impose d'ores et déjà: loin de s'apparenter à une réforme radicale, ces initiatives visent à **affiner, adapter voire combler les failles du système**. Elles se contentent en divers endroits de rappeler les principes qui président à la gestion des risques et de faire état de nouveaux produits financiers et autres modèles commerciaux. Comme à l'accoutumée mais cette fois avec plus de chances d'être entendues, la CFB et la BNS en appelleront au sein du Comité de Bâle à un renforcement de Bâle II, et notamment de la couverture des risques de marché, ainsi qu'à une augmentation – coordonnée au niveau international – des fonds propres de sécurité requis au titre du deuxième pilier. Les mesures proposées ne nécessiteront **aucune modification de la loi**, du moins pas en Suisse compte tenu de la souplesse du cadre législatif helvétique. Elles s'intégreront dans la pratique prudentielle et, le cas échéant, à un niveau de réglementation inférieur.

⁶ Rapport de gestion CFB 2007, p. 96 et ss.



Tout en mettant en œuvre à l'échelle nationale les directives édictées à l'échelon international, la CFB et la BNS mèneront à bonne fin le projet de régime spécifique aux deux grandes banques, qui avait été initié antérieurement en matière de liquidités. La CFB évaluera l'organisation et les moyens de son Service Grandes banques tant à la lumière des enseignements de cette crise qu'au regard des conclusions que lui inspirera l'étude approfondie des causes à l'origine des pertes subies par UBS et des responsabilités en cause.

On aurait néanmoins **tort de croire** que les mesures prises, non sans énergie et sans sérieux, par les banques et les autorités suffiront à écarter à l'avenir toute crise d'ampleur similaire. Car l'histoire du monde de la finance est jalonnée de contre-exemples pour le moins édifiants. Secteur cyclique par définition, l'Investment Banking ne manquera pas d'être à nouveau régulièrement victime d'excès et de bulles spéculatives. Leurs initiateurs commettront eux aussi des erreurs, identiques ou différentes. Et si nous parvenons à éviter quelques pièges désormais connus, nous tomberons dans d'autres, inconnus. Courir des risques et les gérer fait partie intégrante de l'activité des banques car chacun sait qu'il n'existe point de bénéfices sans risques. Nous en sommes donc réduits à tenter d'abaisser, outre la probabilité de survenance des risques susceptibles de mettre le système en péril, le montant des dommages engendrés – faute de pouvoir les éviter complètement.

La Suisse représente avec ses deux grandes banques d'envergure internationale un **cas à part**: celui d'un petit pays certes aisé mais pourvu de ressources publiques somme toute limitées, doté de deux établissements bancaires dominants à l'échelle nationale qui déploient cependant l'essentiel de leurs activités à l'étranger et encourent la majorité de leurs risques dans le domaine de l'Investment Banking mondial. La faillite de l'un de ces deux géants bancaires aurait donc des conséquences dévastatrices sur l'économie de notre petit pays et sur sa place financière. En d'autres termes, aussi longtemps que ces deux géants de l'Investment Banking poursuivront des activités risquées, la Suisse courra un risque systémique qu'elle devra tenter d'endiguer en prenant les mesures radicales qui s'imposent. Or la meilleure **assurance** contre le risque de faillite (impossible à assumer) de l'une de ces grandes banques dépasse largement le cadre des normes internationales de **dotation en fonds propres** aujourd'hui en vigueur. La crise actuelle nous a en effet éclairés non seulement sur l'ampleur des pertes susceptibles d'être occasionnées dans le domaine de l'Investment Banking mais aussi sur la taille, supérieure au minimum réglementaire, du matelas sécuritaire que toute grande banque se devra, à l'avenir, de détenir. Les deux grandes banques devront donc conserver des fonds propres à hauteur d'un seuil – certes assez grossier mais néanmoins élevé – de x milliards de francs, c'est-à-dire nettement supérieur aux dispositions sophistiquées relatives aux fonds propres pondérés des risques, de façon à pouvoir supporter des pertes considérables sans mettre en péril le système et les créanciers. Comment? En combinant, par exemple, les fonds propres pondérés des risques avec un ratio d'endettement (Leverage Ratio) tel que celui pratiqué notamment aux Etats-Unis et qui impose comme seuil plancher un ratio minimum entre fonds propres et somme au bilan. Cette solution constituerait l'alternative la plus libérale à une limitation, voire une interdiction pure et simple des activités d'Investment Banking. Car la surveillance prudentielle n'a pas pour vocation de dicter à une banque son modèle commercial ou sa stratégie. Nous nous contenterions donc de déterminer le prix, ou



Eidgenössische Bankenkommission
Commission fédérale des banques
Commissione federale delle banche
Swiss Federal Banking Commission

pour parler au figuré, la prime d'assurance de cette activité systémique. Une prime qui serait naturellement élevée. Mais ces scénarios relèvent pour l'heure du vœu pieux car le contexte de crise actuel ne se prête pas à la mise en œuvre d'un tel plan. Ce dernier ne pourra être envisagé que lorsque les banques auront surmonté la crise et renoué avec la capacité bénéficiaire qui était la leur auparavant.