

Objectifs et dispositifs de stabilité financière dernières évolutions

Serge Jeanneau

Introduction

La crise financière mondiale a suscité un certain nombre d'interrogations sur le rôle des banques centrales en matière de stabilité financière. Toute modification de ce rôle peut avoir une incidence sur l'adéquation des dispositifs de gouvernance. Parmi les difficultés qui se posent, la toute première est de définir le mandat de stabilité financière ; une autre est de s'assurer que ce mandat est compatible avec la/les autre(s) mission(s) de la banque centrale ; une autre encore est de concevoir des structures opérationnelles permettant de s'en acquitter. La présente étude examine brièvement les questions relatives à la transposition, dans la législation, d'objectifs de stabilité financière et rend compte des changements apportés récemment aux dispositifs de stabilité financière dans lesquels les banques centrales ont un rôle.

1. La problématique des objectifs de stabilité financière

Le rapport (ci-après le « Rapport Ingves ») d'un groupe d'étude présidé par Stefan Ingves, gouverneur de la Banque centrale de Suède, constatait la nécessité accrue d'une responsabilisation s'agissant de stabilité financière, en même temps que l'importance particulière d'objectifs clairs à cet égard, ainsi que la difficulté de fixer de tels objectifs¹.

Les objectifs de stabilité financière sont difficiles à fixer pour trois raisons : la notion de stabilité financière nécessite elle-même d'être définie ; elle se traduit difficilement en objectifs quantifiables ; et sa nature multidimensionnelle peut donner lieu à des arbitrages. Les objectifs de stabilité financière sont donc bien plus difficiles à atteindre que les objectifs de stabilité des prix. Pour prendre l'exemple du ciblage de l'inflation, les objectifs de stabilité des prix se réfèrent habituellement à un niveau ou une fourchette de valeurs pour un indice spécifique (représentant un ensemble de prix significatif) et à un horizon temporel qui traduit l'attention portée à tel ou tel arbitrage (ne pas accroître inutilement la volatilité de l'économie réelle, par exemple). On exagère peut-être le contraste avec les objectifs de stabilité des prix, mais il reste qu'ériger la « stabilité financière » en objectif, sans plus la définir, laisse sans réponses des questions essentielles comme : quel est le degré de stabilité souhaité, pour quels éléments du fonctionnement du système financier, au prix de quelles autres dimensions de la responsabilité des banques centrales ?

¹ Banque des Règlements Internationaux, *Gouvernance de banque centrale et stabilité financière*, mai 2011 (rapport d'un groupe d'étude du Groupe sur la gouvernance des banques centrales)

1.1 Définir la stabilité financière

Définir la notion de « stabilité financière » avec une clarté suffisante pour orienter l'action des banques centrales et établir une structure de responsabilisation dans ce domaine n'est pas chose aisée. Le Rapport Ingves a recensé cinq types de définitions (parmi lesquelles, par exemple, le bon fonctionnement et la robustesse du système financier). Ces définitions mettent l'accent sur des aspects différents du fonctionnement de l'économie susceptibles d'être exposés à des défaillances des marchés ou à diverses externalités qui motiveraient une intervention des autorités. La stabilité financière a, en effet, un caractère multidimensionnel marqué.

1.2 Quantifier la stabilité financière

Si certaines des caractéristiques mises en avant dans les différentes définitions sont potentiellement quantifiables (proportion des services financiers ayant cessé de fonctionner, par exemple), la plupart ne le sont pas. Le problème de la quantification est peut-être surestimé par la comparaison avec les objectifs de stabilité des prix. Le concept de bien-être économique général est difficile à quantifier, et pourtant son équivalent est mentionné dans bon nombre de textes sur les objectifs de stabilité des prix. Par ailleurs, très peu d'objectifs de stabilité des prix énoncés dans la législation quantifient cette notion (voire ne la définissent tout simplement pas). Presque tous les dispositifs de ciblage de l'inflation sont décrits à des niveaux inférieurs, dans des documents non législatifs (la déclaration de stratégie d'une banque centrale, par exemple). Enfin, même si certains éléments étaient quantifiables, les pouvoirs publics devraient encore effectuer de nombreux arbitrages, en l'absence d'une méthode simple permettant de choisir, par exemple, entre x unités de services financiers interrompus et y unités de cycles de modération des prix des actifs. Il reste qu'un certain degré de quantification, lorsqu'elle est possible, serait utile.

1.3 Multidimensionnalité et arbitrages

La principale difficulté traitée dans le présent document est le caractère multidimensionnel des politiques de stabilité financière et, tout particulièrement, le risque de conflits entre différentes dimensions. Pour rendre cette problématique plus tangible, intéressons-nous aux neuf composantes possibles d'un objectif de stabilité financière, telles qu'énoncées dans l'encadré 1.

Le risque de conflits internes entre éléments de cette liste, qui est en quelque sorte inhérent à l'utilisation d'instruments réglementaires est manifeste. Pour ne citer que quelques exemples : les contraintes réglementaires conçues pour atteindre les composantes 2 et 3 peuvent entrer en contradiction avec les composantes 1 et 9 ; l'incapacité à mettre en œuvre intégralement les composantes 2 et 3 peut aussi avoir une incidence sur la composante 8 ; la réalisation de la composante 6 peut entraver la réalisation de la 7, tout comme les mesures destinées à atteindre la composante 4 en période de tensions ou de crise. On pourrait trouver encore d'autres exemples. Bien entendu, dans la plupart des cas, ces conflits potentiels n'existent qu'à court terme. À long terme, ces composantes peuvent s'accorder. Cela se vérifie aussi pour la relation entre stabilité des prix et économie réelle : les conflits apparaissent avec plus d'acuité à court terme, ce qui les rend particulièrement pertinents sur le plan de la mise en œuvre des politiques.

Éléments à prendre en compte dans la réglementation de l'activité financière

1. Soutenir la croissance de l'économie par une intermédiation financière efficace et novatrice.
2. Autoriser une certaine fluctuation des prix des actifs, mais opposer une résistance aux autres fluctuations.
3. Permettre une certaine variation des conditions de crédit et des signaux autres que les prix (degré de rationnement du crédit, par exemple), dans la mesure où ils sont bien corrélés avec les changements fondamentaux des valeurs intertemporelles, mais opposer une résistance aux autres types de variation.
4. Soutenir l'activité économique en faisant en sorte que les services essentiels soient toujours disponibles.
5. Assurer aux investisseurs du secteur des services financiers, entre autres, que les droits de propriété seront maintenus.
6. Assurer la protection des créanciers, en particulier celle des créanciers profanes.
7. Protéger le contribuable contre une tarification inadéquate ou subventionnée de l'assurance-bénéfice au profit du secteur privé.
8. Ne transiger sur les objectifs de stabilité des prix que si le coût à long terme l'emporte nettement.
9. Créer un cadre permettant de bénéficier de services financiers compétitifs au plan international.

Note : cette liste se veut illustrative davantage qu'exhaustive.

Les recommandations pratiques qui pourraient contribuer à résoudre ce type de conflits dans la législation sont quasi inexistantes. Les objectifs de stabilité financière sont généralement définis de façon très générale. L'exemple le plus complet de définition englobant l'ensemble des aspects à prendre en compte pour réaliser un objectif multidimensionnel se trouve dans la loi bancaire britannique (*Banking Act 2009*) – qui traite cependant d'une seule composante de la politique de stabilité financière : la résolution des défaillances bancaires. La section 4 de cette loi énonce cinq objectifs à prendre en considération dans le cadre de l'application d'un régime spécial de résolution bancaire :

1. protéger et renforcer la stabilité des systèmes financiers du Royaume-Uni, notamment dans l'optique d'assurer la continuité des services bancaires ;
2. protéger et renforcer la confiance du public dans la stabilité des systèmes bancaires au Royaume-Uni ;
3. protéger les déposants ;
4. protéger les fonds publics ;
5. éviter de porter atteinte aux droits de propriété en violation des traités de l'UE.

La loi indique, par ailleurs, que l'ordre dans lequel les objectifs sont énoncés n'est pas significatif, qu'un juste équilibre doit être trouvé dans chaque cas et que, après consultation avec les autres autorités, le Trésor doit publier une stratégie (un « code de pratique ») qui peut aider à interpréter et atteindre les objectifs de résolution spéciale, et éclairer le choix entre les options possibles. En d'autres termes, le législateur a déterminé un objectif multidimensionnel, reconnu que les différentes dimensions peuvent entrer en conflit les unes avec les autres et établi un processus précisant comment interpréter et mettre en œuvre ces objectifs.

1.4 Tour d'horizon des objectifs de stabilité financière inscrits dans les lois régissant les banques centrales

Comme indiqué plus haut, la plupart des objectifs de stabilité financière inscrits dans la loi sont peu détaillés. Le graphique 1 (cadre de gauche) classe les objectifs de stabilité financière existants et s'appliquant explicitement aux banques centrales, qui ont été recensés dans le droit de 114 pays (voir aussi le tableau 1 en annexe pour plus d'informations). Il ne prend pas en compte les objectifs de stabilité financière pouvant être implicitement attachés à des fonctions, des tâches ou des traditions, ni la participation à des comités inter-agences ayant de tels objectifs (sauf si les objectifs de ces comités s'appliquent explicitement à la banque centrale ou prévalent sur ses propres objectifs). Le choix de ne considérer que les objectifs explicites tient, certes à un souci de simplicité, mais aussi au fait que les objectifs implicites sont nécessairement plus flous, car subjectifs. Leur perception peut varier d'une personne à l'autre et dans le temps.

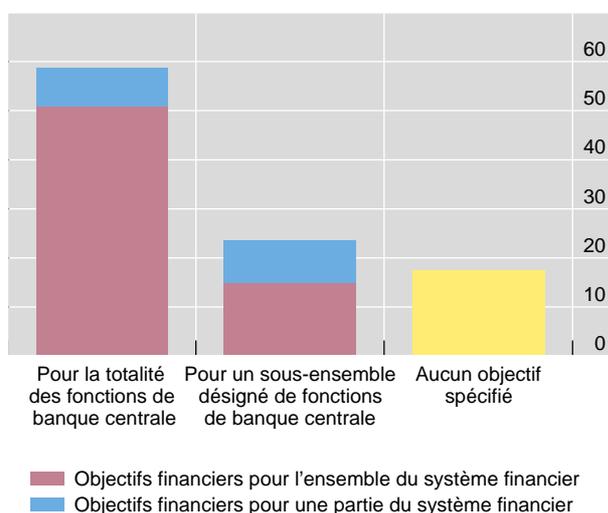
Les principales conclusions tirées de la classification présentée dans le graphique 1 (cadre de gauche) sont les suivantes.

- Une proportion élevée (82 %) de banques centrales ont un objectif explicite de stabilité financière, sous une forme ou une autre.

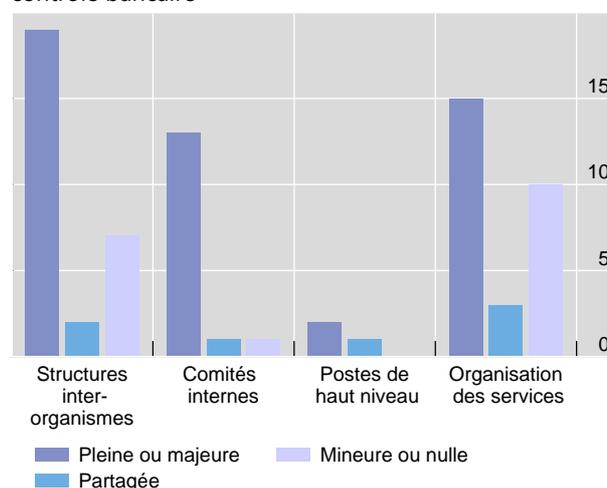
Objectifs de stabilité financière inscrits dans les lois sur les banques centrales ; nombre de changements organisationnels observés au sein des banques centrales en liaison avec la stabilité financière

Graphique 1

Pourcentage de lois sur les banques centrales mentionnant la « stabilité » ou un terme proche¹



Nombre absolu de changements intervenus depuis 2005, par catégorie et par degré de responsabilité dans le contrôle bancaire²



¹ D'après une étude portant sur 114 lois et statuts relatifs aux banques centrales. ² D'après une enquête auprès de 40 banques centrales et autorités monétaires.

Source : BRI.

- Parmi celles-ci :
 - pour les quatre cinquièmes d'entre elles, l'objectif a trait au système financier dans son ensemble ; pour les autres, l'objectif se rapporte formellement à une partie du système seulement (en général, le système bancaire ou le système de paiement) ;

- pour plus des deux tiers, l'objectif semble générique, s'appliquant à l'ensemble des fonctions de la banque centrale ; pour les autres, cet objectif se rapporte à une tâche ou à une fonction spécifique (délivrance d'agréments bancaires, intervention comme prêteur en dernier ressort, par exemple) ;
 - pour un peu plus de la moitié (pays entre crochets dans le tableau 1 de l'annexe), l'objectif est défini explicitement comme secondaire par rapport à un autre (la stabilité des prix, généralement) ;
 - pour un peu plus de la moitié également, l'objectif est exprimé dans des termes atténués (et non « absolus »), c'est-à-dire que la banque centrale doit « contribuer à », « s'employer à », ou « s'efforcer, dans toute la mesure du possible, d'assurer » la stabilité financière (et non : « assurer », « garantir », « maintenir », « protéger » la stabilité financière).
- Pour près d'un cinquième des banques centrales dotées d'un objectif de stabilité financière, cet objectif semble aller au-delà de ce qui paraîtrait réaliste à bon nombre d'observateurs. Cet objectif semble couvrir toutes les fonctions et toutes les activités, se situer au même niveau de priorité que d'autres objectifs, se rapporter à l'ensemble du système financier et être formulé dans des termes absolus (généralement, « assurer » ou « garantir » la stabilité financière).

1.5 Examen plus détaillé de certaines définitions récentes d'objectifs

Un examen des changements apportés à la législation depuis 2009 montre que le mandat de stabilité financière d'au moins 21 banques centrales a évolué après modification de la définition du/des objectif(s). Toutefois, dans seulement deux de ces cas, la loi précise ce qui est entendu par « stabilité financière ».

La loi régissant la Banque centrale de Malaisie est explicite en ce qu'elle désigne la continuité des services et la confiance du public comme les éléments les plus importants au regard de la stabilité financière. Ainsi, dans le chapitre qui traite des compétences en matière de stabilité financière, un « risque pour la stabilité financière » est tout ce qui « perturbe ou peut perturber le processus d'intermédiation (...) ou qui influe ou peut influencer sur la confiance du public dans le système financier ou la stabilité du système financier » (section 29).

Au Royaume-Uni, la nouvelle loi sur les services financiers (*Financial Services Act*) précise, elle aussi, le sens du concept de stabilité financière en définissant des objectifs pour les acteurs concernés. Cette législation revêt une importance particulière pour les observateurs extérieurs, et ce pour deux raisons. Tout d'abord, ces objectifs sont rédigés simultanément pour plusieurs organismes, portant ainsi sur des politiques macro – et microprudentielles ainsi que sur celles liées à la conduite des marchés. Deuxièmement, l'exemple du *Banking Act 2009* cité plus haut (objectif multidimensionnel, non hiérarchisé, assorti d'un processus précis d'interprétation stratégique) est, en principe, un modèle viable pour l'élaboration de nouveaux objectifs de stabilité financière. Pour chaque organisme, la nouvelle législation instaure des objectifs multidimensionnels qui se rejoignent de façon explicite. Elle spécifie les caractéristiques de la stabilité financière qui intéressent le plus le législateur : la résilience du système financier doit permettre d'assurer la continuité des services essentiels et d'éviter la formation de bulles de crédit. Le nouvel organisme macroprudentiel, le Comité de politique financière (*Financial*

Policy Committee – FPC) aura, par ailleurs, pour objectif secondaire explicite de favoriser la croissance. Ces objectifs seront (bien évidemment) plus complexes à mettre en œuvre que ceux du *Banking Act*. Toutefois, ils contiennent une certaine hiérarchisation des priorités.

1.6 Interactions entre objectifs de stabilité des prix et objectifs de stabilité financière

L'un des principaux arbitrages potentiels pouvant poser problème concerne l'objectif de stabilité des prix de la politique monétaire. À cet égard, le cas de la Malaisie mérite une nouvelle fois d'être mentionné. Depuis 2009, la Banque centrale de Malaisie dispose d'un objectif de stabilité financière d'égale importance avec celui de stabilité des prix (« L'objectif principal de la Banque est de promouvoir une stabilité monétaire et une stabilité financière favorables à la croissance durable de l'économie malaisienne » (section 5 1)), et parmi les « principales fonctions » de la banque centrale figurent « la promotion d'un système financier sain, tourné vers l'avenir et inclusif » (section 5 2)). La loi régissant la Banque centrale du Monténégro (article 4) mérite également d'être citée, car elle fait de la stabilité financière son objectif principal.

Dans tous les autres cas où la législation a été amendée, soit la stabilité financière est subordonnée à la stabilité des prix, soit la loi ne mentionne pas d'ordre de priorité. Pour illustrer le premier cas de figure, prenons l'exemple de la loi de 1989 sur la Banque de Réserve de Nouvelle-Zélande (*Reserve Bank of New Zealand Act 1989*), qui stipule (section 1A, « Purpose ») qu'il revient à la banque centrale de « a) formuler et mettre en œuvre une politique monétaire conçue pour promouvoir la stabilité du niveau général des prix [...] et b) favoriser le maintien d'un système financier efficient et robuste [...] ». Cependant, on peut lire dans d'autres sections : « La fonction première de la Banque est [...] la stabilité du niveau général des prix » et « Lorsqu'elle formule et met en œuvre sa politique monétaire, la Banque doit [...] tenir compte de l'efficacité et de la robustesse du système financier » (sections 8 et 10 respectivement).

Il convient de noter que, dans certains pays, de nouvelles lois ont considérablement modifié les dispositifs de stabilité financière sans doter la banque centrale d'un objectif de stabilité financière. La loi Dodd-Franck, par exemple, n'a pas créé d'objectif de stabilité financière explicite pour la Réserve fédérale. La stabilité financière est mentionnée dans le préambule de la loi Dodd-Franck comme l'un de ses objectifs, mais la suite du texte se concentre sur des buts à atteindre (améliorer la responsabilité et la transparence ; réduire le risque lié aux établissements « trop grands pour faire faillite » ; mettre fin aux opérations de renflouement ; protéger les consommateurs des pratiques abusives) sans établir de lien spécifique entre ces objectifs et les différents organismes mentionnés dans la loi.

2. Changements organisationnels relatifs à la fonction de maintien de la stabilité financière

2.1 Typologie des dispositifs institutionnels

Ces dernières années, de nombreux pays ont réformé en profondeur leurs dispositifs de stabilité financière. Le Rapport Ingves distingue quatre grands

modèles de répartition des fonctions entre organismes compétents, chacun avec des avantages et des inconvénients.

2.1.1 Une politique macroprudentielle à responsabilité partagée

Une première approche consiste à créer un conseil macroprudentiel ou un conseil du risque systémique pour coordonner les activités des différents organismes chargés de la stabilité financière. Une question cruciale se pose : ce conseil est-il simplement une structure destinée à l'analyse conjointe et à l'exercice de pressions par les pairs, ou une instance décisionnelle à part entière ? Les organismes qui y sont représentés conservent-ils leur autonomie dans leur sphère de compétence, ou le conseil peut-il orienter leurs actions (et même celles de non-membres) ?

Le Comité européen du risque systémique (CERS), opérationnel depuis début 2011, ne dispose pas de pouvoirs directifs formels, mais est habilité à adresser des recommandations ou des avertissements à un large éventail d'autorités européennes de contrôle et directement aux États membres, lorsque les risques systémiques sont jugés significatifs. C'est sur décision majoritaire des membres de son organe de gouvernance que les recommandations ou avertissements seront rendus publics. Aux États-Unis, le Conseil de surveillance de la stabilité financière (*Financial Stability Oversight Council – FSOC*), créé en 2010, est investi de pouvoirs de décision formels. Il peut désigner les établissements et les prestataires de services financiers pour lesquels les règles prudentielles doivent être durcies, et formuler, à l'intention des instances de contrôle principales, des recommandations contraignantes en ce qui concerne le renforcement de la réglementation.

2.1.2 Une politique macroprudentielle relevant de la banque centrale ; des autorités de réglementation microprudentielle distinctes

Une deuxième approche, qui existe sous diverses formes, par exemple au Japon et en Suède, consiste à confier la responsabilité principale de la politique macroprudentielle à la banque centrale, d'autres organismes étant chargés de la politique microprudentielle. La relation de la banque centrale avec les autorités microprudentielles dépendra de ce que recouvre sa fonction macroprudentielle. Si la banque centrale doit seulement aller « à contre cycle » dans la conduite de sa politique monétaire, elle n'aura guère besoin d'interagir avec les autorités microprudentielles. En revanche, si le rôle macroprudentiel de la banque centrale suppose qu'elle prenne des mesures réglementaires (par exemple, ajouter une dimension macroprudentielle aux exigences de fonds propres ou de liquidité), une interaction beaucoup plus importante sera nécessaire. En pareil cas, la banque centrale deviendrait l'autorité de réglementation, et les organismes microprudentiels seraient chargés de la mise en œuvre. Ce dispositif pourrait entraîner des rivalités entre organismes et porter atteinte à l'indépendance des autorités microprudentielles dans leur sphère de compétence. Il n'est cependant pas rare que les autorités microprudentielles appliquent des mesures conçues par d'autres instances.

2.1.3 Une politique macro — et microprudentielle relevant de la banque centrale ; une autorité de réglementation distincte pour veiller à la sécurité des produits financiers

Une troisième variante, récemment introduite au Royaume-Uni, consiste à intégrer les fonctions macro — et microprudentielle au sein de la banque centrale, tout en conservant une autorité de réglementation distincte chargée de veiller à la sécurité

des produits financiers. En principe, ce type de dispositif devrait améliorer l'accès à l'information et au savoir-faire. Toutefois, un avantage potentiel ne se traduit pas automatiquement en gain réel. Le cloisonnement des responsabilités au sein de l'organisation peut rester source de fragmentation des informations et des analyses. Le cadre intellectuel n'est pas le même d'une fonction à l'autre, ce qui pourrait entraver la communication. Il n'est pas aisé de franchir les limites des différents services, et ce serait même inapproprié dans certains cas (secrets commerciaux, décisions non encore annoncées, etc.). Pourra-t-on surmonter ces différences et éviter le cloisonnement en confiant toutes ces fonctions à une autorité puissante ? Cette question n'est pas tranchée à ce jour.

Dans le nouveau dispositif mis en place au Royaume-Uni, les diverses fonctions sont clairement séparées et réparties entre une Autorité de réglementation prudentielle (*Prudential Regulation Authority – PRA*), un Comité de politique financière (*Financial Policy Committee – FPC*) et un Comité de politique monétaire (*Monetary Policy Committee – MPC*)². La coordination des différents éléments de l'analyse est assurée, notamment, par la participation croisée de hauts responsables dans différents comités/instances. Toutefois, la coordination en matière décisionnelle se limite exclusivement à des mesures spécifiques, dont la teneur n'inclut rien qui puisse modifier le rôle du MPC ou porter atteinte à son indépendance.

Plusieurs éléments du modèle britannique ont déjà été adoptés en France. Les réformes introduites en 2010 ont regroupé plusieurs organismes de réglementation en une superautorité de réglementation autonome au sein de la Banque de France, l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), qui est présidée par le gouverneur et a pour mandat explicite la préservation de la stabilité financière. En outre, des mesures ont été prises pour améliorer la protection des consommateurs, dans le cadre de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Cette dernière restera indépendante, mais travaillera en étroite coopération avec l'ACP.

Le choix des structures décisionnelles internes à la banque centrale aura des répercussions non négligeables sur la gestion des conflits et arbitrages potentiels. Avec un comité unique, qui prend des décisions à la fois de stabilité monétaire et de stabilité financière, les efforts de coordination sont moins pesants, ce qui permet, en principe, à la synergie de jouer à plein et se traduit par une plus grande réactivité. S'agissant de l'obligation de rendre compte, toutefois, les actions et les analyses d'un comité unique imposent une communication étendue pour expliquer clairement la nature des arbitrages effectués et les motivations des choix opérés dans une situation donnée. On peut supposer que, lorsque les processus décisionnels sont répartis entre des structures distinctes (chacune soumise à des obligations de communication qui lui sont propres), les arbitrages ont tendance à être plus évidents, puisque chaque entité décisionnaire est en mesure d'identifier rapidement les obstacles que lui posent les autres dans la réalisation de son objectif.

2.1.4 Une politique macroprudentielle relevant d'un organisme distinct, avec une mise en œuvre répartie

La dernière approche suppose de créer un organisme macroprudentiel spécialisé. Un organisme distinct présenterait probablement des avantages, dans la mesure où

² De plus, la législation confiera à une nouvelle instance de réglementation spécialisée, la Financial Conduct Authority (FCA), la responsabilité de réglementer les pratiques de tous les services financiers.

il serait entièrement consacré aux aspects macroprudentiels et accélérerait la prise de décision. La mise en œuvre pourrait, toutefois, poser des difficultés, car les instruments utilisés pour la politique macroprudentielle sont généralement assignés à d'autres objectifs ou relèvent d'autres organismes. Cela soulèverait aussi des problèmes quant à l'autonomie des autres organismes, comme c'est le cas avec les conseils macroprudentiels. Il est intéressant de noter que cette approche n'a été envisagée qu'aux États-Unis, mais n'a pas été retenue dans la législation finale.

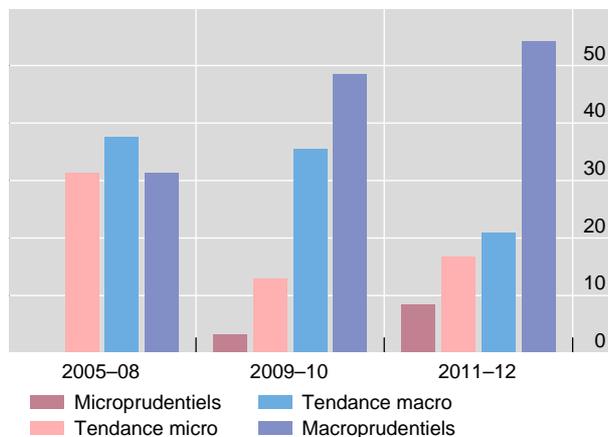
2.2 Les choix relatifs aux dispositifs institutionnels

Une enquête de 2012 portant sur 40 pays a montré que de nombreuses modifications institutionnelles et organisationnelles liées à la stabilité financière ont eu lieu entre 2005 et 2012. Seules trois banques centrales n'ont pas connu de changement au cours de cette période. Les modifications les plus fréquentes ont été la création ou le remaniement de structures interorganismes, ainsi que la création ou la transformation de structures internes. La création de postes de haut niveau, ou une redéfinition importante des postes existants, en lien avec la stabilité financière, ont été les modifications les moins courantes.

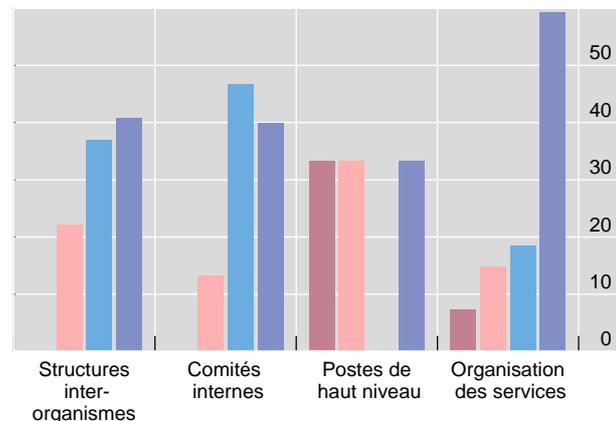
Orientation micro- et macroprudentielle des changements, par période et par catégorie

Graphique 2

Changements organisationnels, par période (en %)



Changements organisationnels, par catégorie (en %)



D'après une enquête auprès de 40 banques centrales et autorités monétaires.

Source : BRI.

Le graphique 1 (cadre de droite) présente les données issues de l'enquête, réparties en fonction du degré de responsabilité confié à la banque centrale en matière de contrôle bancaire. Toutes proportions gardées, les banques centrales qui assument la totalité ou la majorité des responsabilités dans ce domaine sont plus susceptibles d'avoir intégré une nouvelle structure interorganismes que d'avoir modifié l'organisation de leurs services, tandis que l'inverse s'applique aux banques centrales n'exerçant qu'une faible responsabilité, voire aucune responsabilité, dans ce domaine. Les changements organisationnels ont souvent été menés en lien avec d'autres modifications. L'association la plus fréquemment observée (dans environ un tiers des cas) est la création d'une structure interorganismes avec, en parallèle (ou en liaison étroite), une réorganisation des services. D'autres associations

combinent une nouvelle structure interorganismes et un nouveau comité interne, ou un nouveau comité interne et une réorganisation des services.

Ces données permettent également d'éclairer les choix relatifs aux quatre dispositifs institutionnels présentés dans le Rapport Ingves. La plupart de ces changements institutionnels et organisationnels contribuent, tout naturellement, à accorder une plus large place aux considérations macroprudentielles. Cette tendance est plus marquée en fin qu'en début de période (graphique 2, cadre de gauche). En outre, elle concerne les modifications de l'organisation des services plutôt que les autres types de changements (graphique 2, cadre de droite).

2.3 Principales caractéristiques des nouveaux dispositifs de stabilité financière

2.3.1 Nouvelles structures interorganismes

Les structures interorganismes axées sur la stabilité financière ne sont pas un concept entièrement nouveau³. Cependant, plus des deux tiers des banques centrales interrogées ont déclaré avoir intégré au moins une nouvelle structure (ou une structure remaniée) depuis 2005. Il semblerait que ces structures aient été créées, pour l'essentiel, dans le but de partager des informations et de mener un suivi coordonné des conditions financières. Selon les informations recueillies, un petit nombre d'entre elles sont aussi en charge de la gestion de crise.

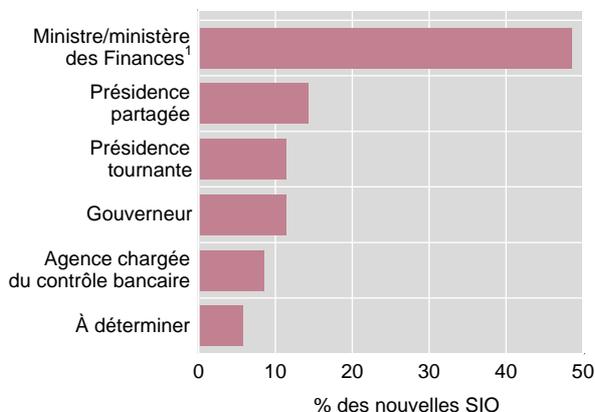
Si la tendance est au renforcement du mandat de la banque centrale dans le domaine de la stabilité financière, bien souvent, celle-ci n'a une voix prépondérante dans la structure interorganismes. En effet, pour les 37 nouvelles structures étudiées, le gouverneur de la banque centrale ne préside la structure que dans 10 % des cas (graphique 3, cadre de gauche). Dans un quart des cas environ, la banque centrale (représentée par son gouverneur, en général) partage la présidence, en permanence ou dans le cadre d'une présidence tournante. Dans les autres cas, la présidence est généralement confiée à un représentant du ministère des Finances (souvent le ministre lui-même) ou d'un organisme de réglementation.

S'agissant du poids de la banque centrale dans les nouvelles structures, le graphique 3 (cadre de droite) montre le nombre de membres appartenant à la banque centrale, en pourcentage du nombre total de membres de la structure (abstraction faite du nombre d'observateurs lorsque cette information était connue)⁴. La banque centrale est souvent minoritaire, en particulier lorsqu'elle est l'autorité principale de contrôle ou qu'elle exerce un rôle actif dans ce domaine. Il convient de souligner, toutefois, que ces chiffres reposent uniquement sur les structures dont la composition a pu être établie. Dans 25 % des cas environ, leur composition n'est pas figée ou reste à déterminer, ce qui signifie soit que le dispositif n'est pas encore bien en place, soit que les autorités souhaitent conserver une certaine souplesse dans la composition de ces structures.

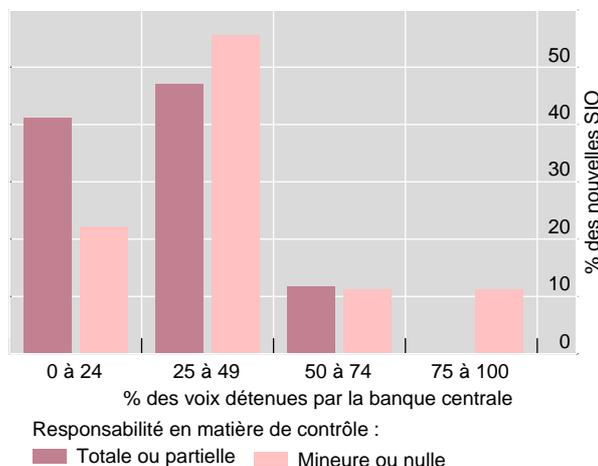
³ On peut citer notamment : le Forum de supervision des marchés financiers en Allemagne (2000) ; le Council of Financial Regulators en Australie (1998) ; le Financial Institutions Supervisory Committee au Canada (1987) ; le Conseil des autorités de contrôle du secteur financier aux Pays-Bas (1999) ; le Conseil national des autorités de contrôle du secteur financier au Portugal (2000) ; et le Comité permanent tripartite sur la stabilité financière au Royaume-Uni (1998).

⁴ Le nombre total de membres varie considérablement, de deux (au moins) dans l'un des groupes établis en Suisse à 36 (plus 28 non-votants) pour le Comité européen du risque systémique (CERS).

Présidence des nouvelles SIO



Poids décisionnel de la banque centrale dans les nouvelles SIO



D'après une enquête auprès de 40 banques centrales et autorités monétaires.

¹ Ou équivalent.

Source : BRI.

2.3.2 Nouveaux comités internes

Depuis 2005, 11 banques centrales (soit quelque 30 % des établissements ayant participé à l'enquête) ont créé au moins un comité interne de haut niveau spécialisé dans les questions de stabilité financière. Un petit nombre de banques centrales en ont établi plusieurs (Banque d'Angleterre, Banque de Thaïlande et Banque centrale de Malaisie, par exemple).

Les nouveaux comités internes de haut niveau ont souvent les mêmes fonctions d'échange d'information et de coordination que les structures interorganismes, avec parfois un rôle d'appui. Ainsi, le Comité de stabilité financière (*Financial Stability Committee*, récemment dissous) de la Banque d'Angleterre formulait-il au Conseil de surveillance (*Court of Directors*) des recommandations sur la stratégie générale de stabilité financière ; le Comité macrofinancier (*Macro Financial Committee*) conseille le Gouverneur de la Banque de Réserve de Nouvelle-Zélande.

Les comités internes de haut niveau sont généralement présidés par le gouverneur. Comme pour les structures interorganismes, la composition de ces comités n'est pas toujours définie avec précision (cadres dirigeants et chefs des services « concernés », par exemple). Il est à noter que, dans un petit nombre de banques centrales, les comités internes de haut niveau accueillent, dans des proportions diverses, des membres externes représentant le gouvernement ou les autorités de réglementation, voire le public⁵.

⁵ À la Banque d'Angleterre, le nouveau FPC, un sous-comité du Conseil de surveillance (*Court of Directors*), comprend quatre membres externes. À la Banque de Thaïlande, le *Financial Institutions Policy Board* inclut cinq experts nommés par le conseil d'administration. À la Banque centrale de Malaisie, le *Financial Stability Executive Committee* comprend trois à cinq autres membres qui peuvent être des administrateurs ou d'autres personnes.

2.3.3 Réorganisation des services et création de nouvelles fonctions

Deux tiers des banques centrales ayant participé à l'enquête ont réorganisé leurs divisions/services en lien avec la stabilité financière depuis 2005. Ces changements ont consisté, pour l'essentiel, à créer une ou plusieurs unités spécialisées dans les domaines de la stabilité financière ou de la politique macroprudentielle. Dans bon nombre de banques centrales, les réorganisations internes ont conduit à la mise en place d'un cadre institutionnel plus solide pour assurer une surveillance macroprudentielle, grâce notamment à : des mandats plus clairs pour les unités concernées ; la transformation d'unités existantes en de nouvelles entités spécialisées chargées des questions de stabilité financière ; l'importance accrue donnée à ces unités au sein de la hiérarchie interne.

Depuis 2005, parmi les banques centrales qui ont fait l'objet de cette enquête, seules la Banque d'Angleterre et la Réserve fédérale des États-Unis ont créé de nouveaux postes au conseil de direction dans une optique de renforcement de la stabilité financière (un poste de sous-gouverneur et un poste de vice-gouverneur, respectivement). Toutefois, dans de nombreux cas, les responsabilités attachées à des postes de haut niveau existants ont été largement ajustées, et l'on note plusieurs exemples de fonctions créées ou modifiées en profondeur pour les postes de chef de fonction ou de département (mais d'un niveau inférieur à celui des postes au conseil de direction toutefois).

Annexe 1

Classification des objectifs de stabilité financière recensés dans les lois et statuts relatifs aux banques centrales de 114 pays, au 31 décembre 2012

1. Le texte mentionne un objectif explicite de stabilité financière		La banque centrale est tenue de veiller à la « stabilité », à la « solidité », au « bon état » ou au « fonctionnement efficace et efficient » ...			
		... d'une partie du système financier (système bancaire, système de paiement, par ex.)		... du système financier dans son ensemble	
L'objectif s'applique, en principe, à toutes les activités et fonctions de la banque centrale (il figure, en effet, dans le préambule de la loi ou dans l'énoncé général du rôle et des fonctions et obligations de la banque)	Objectif absolu ("assurer", "garantir", "maintenir", "protéger", "soutenir" la stabilité financière, par ex.), sauf lorsqu'il est secondaire par rapport à un objectif de stabilité des prix ou à un autre objectif de politique macroéconomique (pays entre crochets)	[Azerbaïdjan] Bélarus	Libye	Angola [BCEAO] Botswana Chine [Chypre] Gambie [Géorgie] Ghana Hong-Kong RAS Îles Caïmans Irak [Irlande]	[Malte] [Maurice] [Moldavie] [Mongolie] Monténégro Namibie [Philippines] [Tanzanie] Thaïlande Uruguay Zambie
	Objectif exprimé en termes d'orientation ("contribuer à", "encourager", "promouvoir", "soutenir", "œuvrer à", "faire tout son possible", etc.). Si l'objectif est secondaire, le pays apparaît ici aussi entre crochets.	[Albanie] Argentine [Arménie]	[Allemagne] Égypte Suède	[Afghanistan] Aruba Bahreïn Barbade [Belgique] Bermudes [Costa Rica] ECCB Espagne Fidji [Finlande] Guyana [Hongrie] [Indonésie] [Islande] [Israël]	[Kazakhstan] Kenya [Lesotho] [Luxembourg] [Macédoine] Malawi Malaisie [Mexique] Nouvelle-Zélande Nigéria [Pologne] [Rép. tchèque] Singapour Royaume-Uni [Slovénie] [Suisse] [Timor-Oriental] [Turquie] Zimbabwe
L'objectif est clairement lié à une fonction ou tâche spécifique (octroi d'agrément, contrôle, prêteur en dernier ressort)	Objectif absolu ("assurer", "garantir", "maintenir", "protéger", "soutenir" etc.)	[Bulgarie] [France] Jordanie [Kirghizstan]	[Lettonie] Liban [Maroc] Russie	[Autriche] [Bhoutan] Chili [Estonie]	États-Unis Jamaïque Japon Népal
	Objectif exprimé en termes d'orientations ("contribuer à", "encourager", "promouvoir", "soutenir", "œuvrer à", "faire tout son possible", etc.)	[Croatie]	[Lituanie]	Australie [BCE] Canada [Grèce] Italie	[Corée] Macao RAS [Pays-Bas] [Slovaquie]
2. Le texte ne mentionne pas d'objectif explicite de stabilité financière		Afrique du Sud Algérie Arabie saoudite Bahamas Bangladesh Belize Brésil	Bosnie-Herzégovine Cambodge Colombie Congo Danemark Guatemala	Inde Iran Koweït Mozambique Norvège Pérou Trinité-et-Tobago	

Source : Législation nationale.