



Qu'entend-on par «banque parallèle»?

Beaucoup d'établissements financiers fonctionnent comme des banques, mais ne sont pas contrôlés comme telles

Laura E. Kodres

SELON le dicton, si ça ressemble à un canard, se dandine comme un canard et cancale comme un canard, alors c'est probablement un canard. Cependant, ce dicton ne s'applique sans doute pas au monde bancaire, car bien souvent, des établissements qui ont l'apparence d'une banque et se comportent comme une banque, n'en sont pas une pour autant. C'est le cas de ce qu'il est convenu d'appeler les banques parallèles.

La banque parallèle symbolise en fait une des nombreuses défaillances du système financier dans la période qui a précédé la crise mondiale. L'appellation (*shadow banking*, en anglais) a été utilisée pour la première fois en 2007 par l'économiste Paul McCulley lors du colloque financier annuel de la Banque de Réserve fédérale de Kansas City, à Jackson Hole. McCulley évoquait un phénomène bien américain et le terme banque parallèle désignait essentiellement les établissements financiers non bancaires qui pratiquent ce que les économistes appellent la *transformation des échéances*. Pour les banques commerciales, cela consiste à utiliser des dépôts, normalement à court terme, pour financer des prêts à plus longue échéance. Les banques parallèles font à peu près la même chose. Elles mobilisent (ou empruntent pour l'essentiel) des fonds à court terme sur le marché monétaire et les utilisent pour acheter des actifs à plus longue échéance. Mais comme elles ne sont pas soumises à la réglementation bancaire traditionnelle, elles ne peuvent pas — à la différence des banques — emprunter en urgence à la Réserve fédérale (la banque centrale américaine) et n'ont pas de déposants traditionnels, couverts par une garantie : elles vivent donc pour ainsi dire dans un monde parallèle.

Créances hypothécaires

Les banques parallèles ont d'abord attiré l'attention des experts en raison de leur rôle croissant dans la transformation des crédits hypothécaires en titres. La «chaîne de titrisation» commençait par l'émission d'une créance hypothécaire, achetée ou vendue par une ou plusieurs entités financières, et qui finissait par faire partie d'un lot de créances hypothécaires auxquelles s'adossait un titre vendu à des investisseurs. La valeur du titre était liée à celle des créances hypothécaires qui composaient le lot, et les intérêts versés sur le titre étaient financés à partir des paiements (intérêts et principal) effectués par les titulaires des prêts immobiliers. Chacune ou presque des étapes, depuis l'émission

de la créance jusqu'à la vente du titre, échappait à la supervision directe du régulateur.

Le Conseil de stabilité financière (CSF), organisme qui regroupe les autorités financières et les instances de contrôle des principaux pays ainsi que des institutions financières internationales, définit de façon plus large les banques parallèles comme l'ensemble des entités étrangères au système bancaire réglementé qui assurent la fonction première d'une banque : l'intermédiation du crédit (qui consiste à prendre l'argent des épargnants pour le prêter aux emprunteurs). Les quatre aspects essentiels de l'intermédiation sont :

la transformation des échéances, qui consiste à recueillir des fonds à court terme pour les placer dans des actifs à plus longue échéance;

la transformation des liquidités, similaire à la transformation des échéances, et qui consiste à utiliser des engagements liquides pour acheter des actifs plus difficiles à écouler, tels que des prêts;

l'effet de levier, technique consistant par exemple à emprunter de l'argent pour acheter des actifs fixes afin d'amplifier les plus-values (ou moins-values) potentielles d'un investissement;

le transfert du risque de crédit, qui consiste à prendre le risque de défaut d'un emprunteur et à le transférer de l'émetteur de la créance à une tierce partie.

Selon cette définition, les banques parallèles incluent les courtiers qui se servent de pensions livrées pour financer leurs actifs. L'accord de pension permet à une entité qui a besoin de fonds d'en obtenir en vendant un titre qu'elle s'engage à racheter (ce qui revient à rembourser son emprunt) à un prix et une date spécifiés.

Les fonds communs de placement du marché monétaire qui utilisent les ressources collectives de plusieurs investisseurs pour acheter des billets de trésorerie (reconnaisances de dettes d'entreprises) ou des titres adossés à des créances hypothécaires sont aussi considérés comme des banques parallèles. Il en va de même des entités financières qui vendent des billets de trésorerie et utilisent les fonds ainsi obtenus pour accorder des crédits aux ménages (appelées sociétés de crédit ou de financement dans de nombreux pays).

En quoi y a-t-il un problème?

Tant que les investisseurs comprennent le déroulement des activités et que celles-ci ne menacent pas indûment le système

financier, il n'y a rien d'anormal à vouloir obtenir des fonds de plusieurs investisseurs disposés à prêter à court terme et à les placer dans des actifs à plus longue échéance. Des problèmes sont cependant apparus durant la récente crise financière lorsque les investisseurs ont commencé à avoir des doutes quant à la valeur réelle de ces actifs à plus longue échéance et ont été nombreux à décider de récupérer leur mise en même temps. Pour les rembourser, les banques parallèles ont dû vendre des actifs, voire les brader, ce qui en général a fait baisser la valeur de ces actifs, obligeant d'autres entités parallèles (et certaines banques) possédant des actifs similaires à en réduire la valeur dans leurs livres, au vu du prix du marché, ce qui a aggravé les incertitudes quant à leur santé financière. Au paroxysme de la crise, il y avait tant d'investisseurs qui retiraient (ou refusaient de réinvestir) leurs fonds, que de nombreux établissements financiers — bancaires et non bancaires — se sont heurtés à de graves difficultés.

Si cela s'était produit hors du secteur bancaire, il aurait été possible de cantonner le problème et de fermer de manière ordonnée les entités concernées. Mais les banques réelles ont aussi été emportées dans la tourmente. Certaines banques parallèles, contrôlées par des banques commerciales, ont été renflouées par ces dernières, soucieuses de leur réputation. Dans d'autres cas, il n'y avait pas de liens directs, mais comme les banques parallèles allaient devoir abandonner d'autres marchés, dont ceux que les banques approvisionnaient en billets de trésorerie et autres instruments à court terme, ces dernières ont ainsi perdu des sources de financement. Enfin, par manque de transparence, il était souvent difficile de savoir qui devait (ou devrait plus tard) quoi et à qui.

Bref, les banques parallèles se caractérisaient par l'absence de transparence et d'information quant à la valeur de leurs actifs (voire leur nature); par l'opacité de leur gouvernance et des structures d'actionnariat entre banques réelles et banques parallèles; par le peu de réglementation et de supervision auxquelles elles étaient soumises, à la différence des banques traditionnelles; par l'absence quasi totale de fonds propres pour absorber les pertes ou de liquidités pour rembourser les investisseurs; et par un manque d'accès à une source officielle de liquidités pour éviter d'avoir à brader les actifs.

Flou persistant

À l'image d'un monde parallèle et sa nébuleuse de mystère, les banques parallèles présentent aussi leur dose d'obscurité. Il est particulièrement difficile d'estimer la taille du système bancaire parallèle, car nombreux sont les établissements qui n'ont pas à rendre de comptes au régulateur. Ce système semble être le plus étendu aux États-Unis, mais l'intermédiation non bancaire du crédit existe dans d'autres pays et y prend de l'ampleur. En mai 2010, la Réserve fédérale a commencé à recueillir et publier des données sur le segment du système bancaire parallèle lié à certains types d'accords de pension. En 2012, le CSF a procédé à sa deuxième enquête de suivi «mondial» sur l'ensemble de l'intermédiation non bancaire du crédit dans 25 pays et dans la zone euro, à la demande du G-20. Cette enquête a livré des données brutes, car le CSF a utilisé une catégorie fourre-tout («autres institutions financières»), mais il en ressort que le système parallèle américain reste le plus développé, bien qu'il ne représente plus que 35 % et non plus 44 % du total des pays

analysés. Dans l'ensemble des pays sur lesquels portait l'enquête du CSF, le système bancaire parallèle drainait à son apogée 62.000 milliards de dollars en 2007, est tombé à 59.000 milliards de dollars pendant la crise, puis est remonté à 67.000 milliards de dollars en 2011. Il assurait 25 % du total de l'intermédiation financière entre 2009 et 2011, contre 27 % en 2007.

Mais l'enquête du CSF, qui se base sur l'origine et la destination des fonds, n'apprécie pas les risques que les banques parallèles font courir au système financier. Elle ne mesure pas non plus le montant des dettes contractées pour acheter des actifs (ce qu'il est convenu d'appeler le levier financier), ni à quel point le système peut amplifier les problèmes, et ne décrit pas les circuits par lesquels ils se propagent d'un secteur à un autre. Il est prévu de compléter le travail initial de «macrocartographie» avec des informations tirées des rapports des autorités de réglementation et de contrôle et des données recueillies sur les marchés quant à l'évolution des tendances, des instruments et des interconnexions. Le CSF entend exploiter les résultats de ses recherches sur les banques fantômes et les rapporter aux quatre activités de banque parallèle (transformation des échéances, transformation des liquidités, transfert du risque de crédit et effet de levier) pour établir une «carte du risque systémique».

La première enquête du CSF donnait à penser que l'activité intérieure des banques parallèles n'était guère significative dans la plupart des pays, mais elle ne tenait pas compte des opérations transfrontalières. Elle ne faisait pas non plus la lumière sur les relations entre les différents types d'entités. Par exemple, il semble que, dans certains pays, les sociétés de crédit étendent leur champ d'activité et jouent un rôle d'intermédiation croissant. À ce stade, il est difficile de savoir si ces activités présentent des risques réels ou ont une importance systémique.

Action des autorités

Les instances officielles collectent de plus en plus d'informations précises et cherchent à cerner les poches cachées de vulnérabilité. Les autorités de contrôle examinent en outre l'exposition des banques traditionnelles aux banques parallèles et cherchent à la limiter, notamment par la réglementation des fonds propres et des liquidités, car du fait de ces engagements, les banques parallèles ont fini par peser sur le secteur financier traditionnel et l'économie plus généralement. En outre, comme beaucoup de banques parallèles étaient peu réglementées (voire pas du tout), les autorités envisagent d'étendre les exigences en matière d'information et le champ de la réglementation applicables à ces entités et aux marchés sur lesquels elles opèrent. Elles veillent aussi à ce que toutes les entités ou activités du secteur bancaire parallèle soient supervisées de manière à les dissuader d'adapter leur comportement afin de relever du régulateur le moins strict (ou échapper à tout contrôle), au plan national ou mondial.

Les autorités gagnent du terrain, mais elles travaillent dans le flou, tentant d'assembler des données disparates et incomplètes pour déterminer si les diverses activités, entités et instruments qui forment le système bancaire parallèle présentent des risques systémiques. ■

Laura E. Kodres est Sous-Directrice du Département des marchés monétaires et de capitaux du FMI.