

Les régulateurs financiers devraient-ils être indépendants?

Marc Quintyn
Michael W. Taylor



Les régulateurs financiers devraient-ils être indépendants?

**Marc Quintyn
Michael W. Taylor**



©2004 Fonds monétaire international

Directrice de la collection

Asimina Caminis

Département des relations extérieures du FMI

Couverture et composition

Massoud Etemadi, Julio R. Prego

et Division des services multimédia du FMI

Édition française

Traduction : Pierre Pellerin, Hervé Bloch

Correction & PAO : Van Tran

ISBN 1-58906-310-4

ISSN 1020-7724

Publié en janvier 2004

Pour obtenir les publications du FMI, adressez votre commande à :

International Monetary Fund, Publication Services

700 19th Street, N.W., Washington, DC 20431 (U.S.A.)

Téléphone : (202) 623-7430 Télécopie : (202) 623-7201

Messagerie électronique : publications@imf.org

Internet : <http://www.imf.org>

Préface

Ce numéro s'inspire du document de travail du FMI WP/02/46 intitulé *Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability*, mars 2002. Brenda Szittyia en a préparé la version anglaise. Les textes de référence des études examinées sont identifiés dans le document original, que le lecteur est invité à se procurer auprès de la Section des publications (15 dollars) ou à télécharger à partir du site Web du FMI : www.imf.org.

Les régulateurs financiers devraient-ils être indépendants?

L'ingérence des responsables politiques dans la réglementation et le contrôle du secteur financier a aggravé la quasi-totalité des crises financières majeures de la dernière décennie, de l'Asie de l'Est, à la Russie, en passant par la Turquie et l'Amérique latine. Outre qu'elles affaiblissent la réglementation financière en général, les pressions politiques nuisent au travail des responsables de la réglementation et du contrôle chargés d'intervenir auprès des banques en difficulté. Ce faisant, elles paralysent le secteur financier dans la période conduisant aux crises, retardent la reconnaissance de la gravité de ces crises, ralentissent les interventions nécessaires et augmentent le coût des crises pour les contribuables.

Les décideurs et les analystes sont aujourd'hui de plus en plus conscients de la nécessité de soustraire les régulateurs financiers aux pressions politiques afin d'améliorer la qualité de la réglementation et du contrôle et d'assurer, à terme, la prévention des crises financières. On constate toutefois avec surprise que peu d'analyses ont examiné systématiquement les arguments en faveur de l'indépendance des organes de réglementation financière et les meilleurs moyens de la réaliser.

La présente brochure examine les raisons pour lesquelles les régulateurs financiers devraient pouvoir compter sur un large degré d'indépendance, non seulement vis-à-vis de l'État, mais aussi vis-à-vis des sociétés de services financiers, afin de s'acquitter de leur mandat qui est de réaliser et de préserver la stabilité du secteur financier. Elle souligne par ailleurs la nécessité d'imposer aux organes de réglementation l'obligation de rendre des comptes à l'État qui leur a délégué les pouvoirs (souvent) très vastes qu'ils sont appelés à exercer.



Raisons d'être de la réglementation

Un peu partout dans le monde, les autorités de réglementation et de contrôle sont chargées d'assurer la bonne santé des banques et des autres institutions financières et de préserver la stabilité du système financier. L'État réglemente les institutions financières pour deux raisons principales. Premièrement, il s'agit d'assurer la protection des consommateurs. Leur rôle s'apparente ici à la réglementation des services publics et des télécommunications : édicter un ensemble de règles qui peuvent contribuer à éviter les excès et les dysfonctionnements du marché, s'il était entièrement laissé à lui-même. Deuxièmement, la réglementation du secteur financier vise à maintenir la stabilité financière, un «bien public» qui justifie la mise en place d'un cadre plus élaboré de réglementation et de contrôle.

Le contrôle du secteur financier, en particulier, est plus rigoureux et intensif que celui des autres secteurs réglementés. Les responsables du contrôle bancaire s'occupent non seulement de l'analyse sur pièces de la performance des banques, mais effectuent également des inspections approfondies, sur place, et doivent intensifier leur surveillance, et même parfois intervenir, lorsque les banques n'observent pas les règles minimales conçues pour assurer leur viabilité financière. Les responsables du contrôle peuvent même, dans les cas extrêmes, retirer leurs droits de propriété aux propriétaires des institutions financières en faillite ou au bord de la faillite.

Le principe de la réglementation bancaire a été instauré par les banques centrales pour assurer la stabilité du système financier. Dans beaucoup de régions du monde, la banque centrale s'occupe directement du contrôle bancaire, tandis que dans d'autres, cette responsabilité incombe à une agence distincte. Dans le secteur financier non bancaire (par exemple les marchés de valeurs, les assurances et les régimes de retraite), la réglementation est d'ordinaire assurée soit par un ministère de l'administration centrale, soit par un organisme spécialisé relevant d'un ministère. L'importance de l'indépendance des autorités de réglementation n'avait pas, jusqu'à récemment, beaucoup retenu l'attention dans les débats publics. Toutefois, les choses ont commencé à changer pour deux raisons importantes.

Le manque d'indépendance aggrave les crises financières

Dans plusieurs des crises financières survenues récemment de par le monde, les décideurs ont cherché à intervenir dans le travail des régulateurs, souvent avec des résultats catastrophiques. On reconnaît désormais de plus en plus que l'ingérence politique a régulièrement causé l'instabilité financière ou aggravé cette instabilité.

Dans son compte rendu de la crise bancaire vénézuélienne de 1994, l'ancienne Présidente de la banque centrale, Ruth de Krivoy, indique que les insuffisances de la réglementation et du contrôle ainsi que l'ingérence politique ont contribué à affaiblir les banques au cours de la période qui a conduit à la crise. Dans son livre intitulé *Collapse*, publié en 2000, elle insiste sur la nécessité, pour les décideurs, de mettre en place des organes de contrôle bancaire forts et indépendants, et de leur assurer un appui politique qui leur permettra de s'acquitter de leur mandat.

En Asie de l'Est, en 1997–98, l'ingérence politique dans le processus de réglementation et de contrôle a retardé la reconnaissance de la gravité de la crise et l'application des mesures qui s'imposaient, et donc aggravé cette crise. En Corée, par exemple, le manque d'indépendance a nui au contrôle. Alors que les banques commerciales relevaient de la banque centrale (la Banque de Corée) et du Bureau du contrôle bancaire, les banques spécialisées et les institutions financières non bancaires coréennes relevaient du Ministère des finances et de l'économie. Le laxisme de la surveillance exercée par le ministère a encouragé la prise de risques excessifs par les institutions non bancaires et conduit à la crise de 1997. La Corée a depuis réformé son système de contrôle afin de lui donner plus d'autonomie et d'éliminer les lacunes de la réglementation et du contrôle.

En Indonésie, les faiblesses du secteur bancaire ont découlé d'une mauvaise application de la réglementation et des réticences des responsables à prendre des mesures contre les banques jouissant d'appuis politiques, notamment celles liées à la famille Suharto. Lorsque la crise a frappé, les procédures de la banque centrale concernant l'octroi de liquidités aux banques en difficulté n'ont pas été appliquées sur instructions directes, à ce qu'on dit, du Président.

Même après la chute de Suharto, les efforts de restructuration des banques ont continué de souffrir de l'ingérence des responsables politiques. Le Comité d'action du secteur financier indonésien, qui était composé de plusieurs directeurs des ministères économiques et présidé par un ministre coordonnateur, est intervenu abusivement dans le travail de l'Agence indonésienne de restructuration bancaire et en a miné la crédibilité.

Le manque d'indépendance des autorités de contrôle au sein du Ministère japonais des finances a affaibli le secteur financier japonais et contribué à faire durer les problèmes du secteur bancaire. Même si les pressions politiques directes exercées sur le ministère afin de permettre aux banques faibles de poursuivre leurs opérations étaient probablement limitées, le système manquait de transparence et on considérait d'une manière générale que les engagements des banques jouissaient de garanties implicites de l'État. À la suite de la dégradation de la réputation du ministère, à la fin des années 90, les autorités japonaises ont créé une nouvelle agence de services financiers chargée de surveiller les secteurs des banques, des assurances et des marchés de valeurs, notamment dans un effort pour améliorer l'indépendance du contrôle.

L'exemple de l'indépendance de la banque centrale

Les succès remportés par les banques centrales indépendantes dans la lutte contre l'inflation ont également stimulé l'intérêt manifesté pour l'indépendance des autorités de réglementation. Depuis la fin des années 80, de plus en plus de pays ont soustrait leur banque centrale à l'ingérence politique puisqu'il semblait de plus en plus évident que des banques centrales indépendantes réussissaient mieux à assurer la stabilité monétaire — en d'autres termes, à limiter l'inflation. L'indépendance de la banque centrale est jugée essentielle pour contrer la préférence naturelle des politiciens pour des politiques économiques expansionnistes qui promettent des gains électoraux à court terme, mais qui risquent d'aggraver l'inflation à plus long terme. En garantissant l'indépendance des banques centrales, on les met à l'abri des pressions politiques et on élimine ainsi le biais inflationniste qui risquerait autrement de nuire à la bonne application de la politique monétaire.

Les facteurs qui incitent les politiciens à venir à la rescoussse des banques en difficulté sont semblables à ceux qui encouragent l'inaction face à l'inflation. La décision de fermer une banque en difficulté est habituellement impopulaire. Les politiciens, anxieux d'éviter une fermeture nécessaire, peuvent être tentés d'exercer des pressions sur les responsables du contrôle bancaire afin d'organiser le renflouage de la banque ou de la soustraire à l'application des règlements, même au risque d'aggraver les problèmes et d'accroître le coût à long terme des mesures correctives nécessaires. Cette similitude plaide en faveur de l'indépendance des autorités de contrôle et de réglementation dans le secteur financier. L'indépendance de la réglementation bancaire est à la stabilité financière ce que l'indépendance de la banque centrale est à la stabilité monétaire, et l'indépendance des deux organismes leur permet de se renforcer mutuellement. Ils fournissent en outre tous deux un bien public — la stabilité financière —, faculté qui les distingue des autres organes sectoriels de réglementation.

Malgré tout, l'autorité de contrôle bancaire se distingue de la banque centrale par un point important. Lorsque les responsables du contrôle bancaire révoquent l'agrément d'une banque en faillite, ils exercent le pouvoir de contrainte de l'État contre des citoyens, tandis que les banques centrales ne jouissent pas d'un tel pouvoir coercitif pour appliquer la politique monétaire. Toutefois, on ne saurait invoquer les pouvoirs uniques dont jouissent les régulateurs financiers comme un argument pour leur refuser l'indépendance. Au lieu de cela, l'État devrait accepter et prendre en compte les conséquences de ce pouvoir — mettre en place de solides mécanismes de responsabilisation pour prévenir les abus, reconnaître la nécessité de recruter des agents qualifiés et intègres, et offrir à ces derniers des salaires adéquats.



Problèmes possibles de l'indépendance des agences

La reconnaissance croissante de ces facteurs ainsi qu'une tendance de plus en plus affirmée en faveur de la création d'organes « intégrés » de contrôle financier chargés d'assurer la réglementation des banques, des marchés de valeurs et des assurances — ce qui pousse les décideurs et les législateurs à revoir les dispositions institutionnelles — ont permis d'attirer l'attention sur les mérites de l'indépendance de ces organes. L'idée que les autorités de réglementation et de contrôle doivent être indépendantes fait de plus en plus l'unanimité. On juge que ces autorités ne devraient pas être intégrées à l'appareil exécutif afin d'échapper aux pressions politiques. En théorie, des régulateurs indépendants peuvent décider et mettre à exécution leurs interventions sans subir la moindre ingérence politique, et améliorer de ce fait la transparence, la stabilité et l'expertise de la réglementation et du contrôle. De nombreux faits d'expérience démontrent par ailleurs que l'indépendance des régulateurs augmente l'efficacité de la réglementation, conduisant ainsi à un fonctionnement plus ordonné et plus efficace du marché, et qu'elle présente de ce fait un net avantage par rapport aux fonctions de réglementation intégrées dans les ministères gouvernementaux.

Toutefois, l'indépendance des autorités de réglementation présente des risques qui lui sont propres. Comme le faisait remarquer l'économiste George J. Stigler, lauréat du Prix Nobel d'économie, dans un article fameux, daté de 1971, ces organismes ont tendance à répondre aux souhaits des groupes d'intérêts les mieux organisés. Lorsque les régulateurs sont à l'abri des ingérences politiques, il y a plus de risque pour que d'autres groupes — représentant notamment les intérêts du secteur contrôlé — exercent une influence indue sur la réglementation. L'autorité de réglementation soumise à ce genre de pressions finit par confondre les intérêts du secteur (où même ceux d'une entreprise particulière) et l'intérêt public. Cette ingérence des entités contrôlées peut miner tout autant que les pressions politiques l'efficacité de la réglementation. Par exemple, les régulateurs peuvent choisir de privilégier la réduction des coûts des entreprises du secteur, au lieu de chercher à établir un équilibre approprié entre ces coûts et les avantages pour le public. Ils risquent également d'appliquer les règles d'une manière incohérente, en per-

mettant par exemple à des entreprises particulières de se soustraire aux obligations réglementaires.

L'indépendance des autorités de contrôle soulève une autre préoccupation importante : il est indispensable de leur imposer l'obligation de rendre des comptes. Une organisation indépendante pourrait être tentée de faire passer ses intérêts avant ceux de la majorité politique. Certains analystes inquiets ont même mis en garde contre le risque que ces organes indépendants forment un «quatrième pouvoir» au sein de l'appareil gouvernemental et échappent ainsi au contrôle des trois branches traditionnelles qui contribuent à maintenir en équilibre les systèmes démocratiques matures grâce à un ensemble de contrepouvoirs. Même si de telles craintes paraissent exagérées, elles n'en démontrent pas moins l'importance d'un dispositif approprié de responsabilisation permettant de mettre en balance les avantages et les inconvénients de l'indépendance des organes de contrôle.

L'indépendance vis-à-vis des responsables politiques et des instances contrôlées doit aller de pair avec la responsabilisation de l'autorité de contrôle. L'indépendance politique demeure toutefois la préoccupation principale, du point de vue de la stabilité financière, compte tenu des intérêts acquis que nombre de responsables politiques nationaux ont encore dans le système bancaire, et donc dans la réglementation et le contrôle des banques, ainsi que des conséquences désastreuses de l'ingérence politique sur les dispositifs de réglementation et de contrôle.



Quatre niveaux d'indépendance

En adoptant des lois qui portent création des autorités de réglementation, les politiciens définissent des objectifs appropriés de réglementation et de contrôle. Toutefois, à partir du moment où ces lois entrent en vigueur, les régulateurs doivent être libres de décider comment ils atteindront les objectifs fixés et doivent avoir des comptes à rendre, en cas d'échec. On peut distinguer quatre niveaux d'indépendance :

L'indépendance de la réglementation du secteur financier signifie que les organes concernés doivent jouir d'une autonomie suffisante pour définir, au minimum, les règles prudentielles et les règlements qui découlent de la nature spéciale de l'intermédiation financière. Ces règles et règlements ont trait aux pratiques que les institutions financières doivent adopter pour assurer leur sécurité et leur stabilité, y compris les ratios de fonds propres, les limites d'exposition et le provisionnement des prêts. Les autorités de contrôle qui ont établi ces règles en toute indépendance les appliqueront plus volontiers. Elles seront également en mesure de les adapter rapidement et avec la souplesse voulue en fonction de l'évolution des marchés mondiaux, sans avoir à s'astreindre à un processus politique long et contraignant.

Dans certains pays, les lois qui régissent les institutions financières et les autorités de réglementation financière sont si détaillées qu'elles laissent peu de marge à l'autorité de contrôle pour établir des règles de manière indépendante. Dans d'autres pays, les lois se bornent à définir un cadre général, laissant à l'autorité de contrôle une latitude beaucoup plus grande en matière de réglementation. Toutefois, quelles que soient les traditions juridiques particulières d'un pays, les autorités de contrôle indépendantes devraient jouir de toute la discrétion voulue pour modifier la réglementation, dans les limites de la constitution et de la loi bancaire du pays.

L'indépendance du contrôle est cruciale dans le secteur financier. Elle est en même temps difficile à établir et à garantir. Les autorités de contrôle travaillent en collaboration très étroite avec les institutions financières, non seulement pour l'inspection et le contrôle de ces dernières, mais également pour l'application des sanctions et même la révocation des agréments. Leurs activités sont en grande partie soustraites à l'observation directe du public, et les interférences, qu'elles soient le fait des politiciens ou des entités contrôlées, peuvent être subtiles et multiformes. Au nombre des mesures utiles pour assurer l'intégrité des autorités de contrôle, on peut mentionner l'adoption d'une protection juridique (par exemple l'abolition des lois qui, dans certains pays, permettent de poursuivre en justice individuellement des agents qui n'ont fait que leur devoir) et le recours à des incitations financières qui permettront de recruter et de garder des employés compétents et de décourager la corrup-

tion. La mise en place de systèmes de sanctions et d'interventions reposant sur des règles explicites peut également permettre de limiter le pouvoir discrétionnaire de l'autorité de contrôle et ainsi prévenir l'ingérence des politiciens ou des entités contrôlées. Pour protéger l'autorité de contrôle de l'intimidation au cours d'une longue action en justice, la loi bancaire doit également limiter le laps de temps prévu pour permettre aux institutions exposées à des sanctions d'interjeter appel. Seule une autorité de contrôle indépendante, et non une agence gouvernementale ou un ministre, doit être habilitée à délivrer et à révoquer les agréments, car c'est elle qui connaît le mieux la structure des secteurs contrôlés. Par ailleurs, ce pouvoir de révocation constitue un puissant outil de supervision.

L'indépendance institutionnelle, c'est-à-dire le statut dont jouit l'autorité de contrôle hors des pouvoirs exécutif et législatif, comporte trois éléments critiques. Premièrement, les cadres doivent avoir la sécurité de l'emploi : leur nomination et, surtout, leur révocation doivent être régies par des règles claires, impliquant idéalement deux organismes publics. Deuxièmement, la structure de gouvernance de l'autorité de contrôle doit être constituée de commissions multipartites composées d'experts. Troisièmement, la prise de décisions doit être ouverte et transparente dans la mesure compatible avec la confidentialité commerciale, pour que le public et l'entité contrôlée puissent étudier en détail les décisions réglementaires.

L'indépendance budgétaire dépend principalement du rôle des pouvoirs exécutif et législatif dans la détermination du budget de l'autorité de contrôle et de l'utilisation de ce budget. L'autorité de contrôle ne doit pas être exposée à des pressions politiques exercées par l'intermédiaire du budget. Les cadres devraient avoir toute latitude en matière de recrutement du personnel afin de pouvoir réagir rapidement aux nouveaux besoins de l'autorité de contrôle. Si le financement de l'autorité de contrôle doit émerger au budget de l'État, il doit être proposé et justifié par l'autorité elle-même, sur la base de critères objectifs liés à l'évolution des marchés. Certaines autorités de contrôle sont financées par les redevances versées par les entités contrôlées, pratique qui limite l'interférence politique, mais qui risque de rendre l'autorité de contrôle plus dépendante des entités contrôlées et donc de l'exposer à leur interférence. Ce sys-

tème de redevances des entités contrôlées, si c'est la solution retenue, devrait être déterminé conjointement par l'autorité de contrôle et par l'État. Par ailleurs, ce type de financement risque de laisser l'autorité de contrôle sans ressources en cas de crise puisque c'est à ce moment précis que les entités contrôlées risquent le plus d'avoir du mal à payer leur dû. Les autorités de contrôle devaient donc être autorisées à constituer un fonds de réserve à titre d'assurance.



Les régulateurs du secteur financier devraient-ils se prévaloir de l'indépendance de la banque centrale?

Il est permis de penser que le meilleur moyen d'assurer l'indépendance de la réglementation et du contrôle bancaires consiste à intégrer ces fonctions au sein d'une banque centrale indépendante. Comme l'indépendance des banques centrales est aujourd'hui une notion généralement acceptée, les régulateurs pourraient se prévaloir eux-mêmes de l'autonomie dont jouissent déjà ces institutions.

L'argument principal en faveur d'une telle intégration est que les banques constituent la courroie de transmission de la politique monétaire à l'économie générale. La banque centrale se préoccupe donc tout naturellement de la solidité du secteur bancaire, qui constitue la condition préalable à une politique monétaire efficace. Par ailleurs, comme la banque centrale joue également le rôle de prêteur en dernier recours pour les banques en difficulté, elle devrait avoir accès à l'ensemble des informations concernant la solidité financière de toute banque lui présentant une demande d'aide d'urgence en matière de liquidités.

Par contre, il existe des raisons tout aussi valables de maintenir une séparation entre les régulateurs du secteur financier et la banque centrale. La première de ces raisons découle du risque de conflits d'intérêts. Une banque centrale qui surveille le secteur financier pourrait être tentée de se montrer plus permissive dans l'application de la politique monétaire afin de protéger la viabilité des banques. Une telle stratégie a des chances de succès, mais elle conduira à long

terme à une hausse du taux d'inflation. La deuxième raison concerne le risque de réputation. Si une banque venait à faire faillite, les responsables du contrôle bancaire ne seraient pas les seuls à essuyer le blâme; la banque centrale risquerait elle-même d'en voir sa crédibilité minée. Pour éviter toute atteinte à sa réputation, la banque centrale devrait maintenir l'autonomie de la fonction de contrôle. Ce type d'argument vaut également en ce qui concerne les régulateurs, dont la réputation risque de souffrir si les actions de la banque centrale visant à stimuler l'économie tendent en même temps à garder en vie des banques qui, selon eux, devraient être fermées.

Les arguments pour et contre l'intégration des fonctions de régulation financière dans la banque centrale se valent, et aucune des deux thèses ne l'emporte clairement sur l'autre. Dans le cas des économies en développement, toutefois, y compris les anciennes économies planifiées aujourd'hui en voie de transition, plusieurs facteurs semblent faire pencher la balance en faveur de l'intégration. Les banques centrales de beaucoup de ces économies ont été réformées et jouissent aujourd'hui de solides garanties d'indépendance (parfois de nature constitutionnelle). Leurs gouverneurs ont souvent une solide sécurité de l'emploi, et elles peuvent compter sur des sources de financement qui leur sont propres. L'autonomie budgétaire de la banque centrale ainsi que son prestige lui permettent par ailleurs d'attirer et de conserver des experts compétents. Ainsi, à quelques exceptions près, la plupart des économies en transition ont adopté ce modèle.

Mentionnons pour finir que le seul fait d'intégrer la réglementation et le contrôle du secteur financier dans la banque centrale ne garantira pas automatiquement leur indépendance. Des dispositions spéciales doivent être prises non seulement pour garantir l'indépendance de la banque centrale, mais également pour garantir l'autonomie opérationnelle de l'autorité de contrôle et l'intégrité de la fonction de contrôle au sein même de la banque centrale.

Au cours des récentes années, l'extension du secteur financier à des domaines d'activité non bancaire comme ceux des marchés de valeurs et des assurances est venue compliquer le débat concernant l'intégration de la fonction de contrôle bancaire au sein de la banque centrale dans beaucoup de pays avancés et émergents. Si les fonctions de réglementation et de contrôle des banques sont

intégrées dans la banque centrale, les autorités monétaires pourront en principe s'acquitter de ces nouvelles responsabilités, en assurer l'indépendance et contribuer à l'acquisition de moyens de réglementation en mettant la technologie de l'information, les outils de collecte de données et les ressources humaines de la banque centrale à la disposition des régulateurs. Une telle approche présente cependant de sérieux inconvénients. Elle équivaut à confier à la banque centrale la responsabilité d'une vaste gamme d'activités financières pour lesquelles les compétences de son personnel ne sauraient être tenues pour acquises. De plus, en confiant à la banque centrale la responsabilité de réglementer des institutions financières non bancaires, on risque de donner l'impression que la garantie d'assistance financière de la banque centrale s'étend au-delà du secteur des banques. Qui plus est, une telle extension des responsabilités de réglementation de la banque centrale risque de lui conférer, en apparence ou en réalité, des pouvoirs excessifs qui soulèvent un grave problème de responsabilité.

Cela étant, une solution de rechange à la centralisation de l'ensemble des fonctions de réglementation et de contrôle au sein de la banque centrale serait de créer une agence distincte, responsable de la réglementation des banques, des marchés de valeurs et des assurances. Toutefois, l'expérience montre que ces diverses autorités de réglementation et de contrôle ont des degrés d'indépendance très variables. L'objectif des autorités d'une telle agence unifiée devrait donc être de tirer parti de cette unification pour conférer à tous le degré le plus élevé possible d'indépendance, au lieu de la réduire au plus petit dénominateur commun.



Garde-fous institutionnels

La culture politique nationale peut également déterminer dans quelle mesure un pays donné sera capable de réaliser l'indépendance des autorités de réglementation et de contrôle. Dans beaucoup de pays occidentaux, des traditions très anciennes comme la transparence du

processus politique, l'existence de contre-pouvoirs constitutionnels et la liberté de la presse favorisent cette indépendance. Cependant, beaucoup d'autres économies sont encore dépourvues de certaines de ces garde-fous institutionnels qui leur permettraient d'asseoir l'indépendance d'une autorité de réglementation.

L'analogie avec la banque centrale est encore utile ici. L'expérience a montré que les dispositions juridiques garantissant l'indépendance de la banque centrale n'ont pas toutes la même efficacité. Par exemple, l'indépendance accordée à une banque centrale dans un système politique ne comportant pas les garde-fous appropriés reste fragile, puisqu'elle peut lui être retirée sans coût politique sérieux. Seul un système politique comportant au moins deux intervenants dotés du droit de veto et manifestant des préférences différentes peut assurer l'épanouissement de l'indépendance de la banque centrale.

Le parallèle avec les autorités de réglementation financière est facile à établir, même s'il nous est pour l'heure impossible de le tester puisqu'il n'existe encore que peu d'autorités de réglementation indépendantes. Toutefois, les études réalisées jusqu'à maintenant donnent à conclure que les garde-fous ont tendance à isoler plus efficacement les régulateurs financiers et à promouvoir l'application de règles meilleures et plus prudentes. Moins il y a de contre-pouvoirs, et plus les autorités publiques peuvent être tentées de déroger, sans conséquences pour elles-mêmes, aux mesures de contrôle conçues pour les banques en difficulté, maintenant ainsi ces banques ouvertes et exposant la société à des coûts plus élevés pour l'avenir. Une insuffisance de garde-fous favorise par ailleurs un relâchement de l'application des règles prudentielles.

Lorsque survient une crise financière, un système politique doté de multiples garde-fous ne possède, presque par définition, aucun groupe sans voix auquel il pourrait transférer les coûts. En conséquence, les garde-fous peuvent aider à renforcer une réglementation insuffisante et à prévenir très tôt une crise grâce à l'intervention de l'autorité de contrôle. Il est vrai que les négociations conduites par les différents groupes d'intérêts risquent de ralentir la réaction initiale à une crise et de conduire, à terme, à une augmentation de ses coûts. Mais cela risque moins de se produire si tous les groupes

intéressés sont représentés, puisque la plupart d'entre eux auront intérêt à éviter les retards et à limiter les coûts.

L'indépendance de la réglementation et du contrôle est plus efficace dans un environnement politique stimulant, mais l'instauration de telles conditions prend du temps. Les pays dont les systèmes politiques sont dépourvus de garde-fous doivent donc fonder leur engagement en faveur de l'indépendance des autorités de réglementation sur la nécessité d'adhérer aux meilleures normes et pratiques internationales dans le système mondialisé d'aujourd'hui. Si les règles en vigueur s'écartent trop des pratiques internationales optimales, comme celles incluses dans les principes de Bâle pour un contrôle bancaire efficace, et que les pratiques de contrôle sont jugées déficientes, les investisseurs intérieurs et (surtout) étrangers pourraient se détourner du pays, qui ne bénéficierait donc pas de l'investissement étranger dans le secteur financier.



Responsabilisation

La responsabilisation des autorités de réglementation et de contrôle est la clé de l'indépendance véritable de ces organes. L'indépendance ne peut jamais être absolue : même entre «partenaires égaux et indépendants», la coopération et la coordination sont essentielles. De plus, la légitimité politique exige que toute autorité de contrôle indépendante soit tenue responsable de la façon dont elle use des prérogatives qui lui sont déléguées par le pouvoir législatif. Pour beaucoup d'analystes, cette question constitue un dilemme : si l'autorité de réglementation fait partie de l'appareil administratif de l'État, elle ne peut être indépendante; et si elle est indépendante, comment et à qui doit-elle rendre des comptes?

Toutefois, ce point de vue s'appuie sur une mauvaise compréhension de ce qui constitue l'indépendance d'une autorité de contrôle. Le principe de l'indépendance, lorsqu'il est bien appliqué, prévoit des mécanismes qui permettent d'assurer que l'autorité en question

rendra compte de ses actions tout en restant à l'abri des ingérences de l'extérieur. Aucun compromis n'est nécessaire entre l'indépendance et la responsabilité : les deux notions sont complémentaires. La responsabilisation donne tout son sens à l'indépendance. Plus le degré d'indépendance dont jouit une organisation est élevé, et plus les règles définissant sa responsabilité revêtent de l'importance.

Dans les pays où les institutions indépendantes sont depuis longtemps chose courante, l'expérience porte à conclure que les régulateurs indépendants ne se comportent pas comme un «quatrième pouvoir» irresponsable. En fait, ces derniers privilégient habituellement une sorte de «modèle de dialogue», faisant de leur mieux pour rester au fait des intentions, des souhaits et des opinions des dirigeants politiques, et s'efforçant d'anticiper leurs réactions aux nouvelles propositions stratégiques. En d'autres mots, les autorités de contrôle indépendantes restent soumises à une certaine forme de contrôle politique, à une sorte d'autocensure, pour ainsi dire.

Toutefois, l'obligation de rendre compte sera plus fermement établie si, à ce contrôle informel, s'ajoutent des dispositions plus officielles. La mise en place de dispositions adéquates à cet égard est un exercice délicat. Sept critères distincts au moins doivent être soigneusement pris en compte pour que la responsabilisation soit bien réelle. Avant tout, l'autorité de contrôle indépendante a besoin d'une *base juridique claire*. Ses pouvoirs et ses fonctions doivent être définies, de préférence dans un texte législatif, afin de limiter les risques de différends entre les autorités de contrôle et les autres organismes gouvernementaux ou l'appareil judiciaire. L'autorité de contrôle doit par ailleurs pouvoir s'appuyer sur un *énoncé clair et public de ses objectifs* — par exemple préserver la stabilité du système financier et la solidité des banques individuelles, et protéger les déposants et les autres clients des services financiers. En la dotant d'un mandat clair, on pourra plus facilement mesurer la performance de l'autorité de contrôle. Un énoncé de mission contribuera par ailleurs à protéger l'autorité de contrôle au cas où les politiciens et les entités contrôlées l'accuseraient de ne pas s'acquitter de son mandat.

Les *rapports de l'autorité de contrôle avec les pouvoirs exécutif, législatif et judiciaire* doivent être clairement définis. Il convient en

outre de déterminer quelles sont les questions au sujet desquelles elle devra informer ou consulter le Ministère des finances, ou demander son approbation, ainsi que la forme que pourra prendre cette procédure. Il faut définir soigneusement les procédures en vertu desquelles le pouvoir législatif contrôle l'utilisation des pouvoirs qu'il a délégués à l'autorité. L'exercice de ces pouvoirs devrait par ailleurs être soumis à la sanction de la justice.

Même si les cadres des organes indépendants doivent jouir de la sécurité de l'emploi, les impératifs de la responsabilité exigent que la loi détermine à qui revient la responsabilité finale de la *nomination, du renouvellement et de la révocation des cadres supérieurs*, et quelles devraient être les procédures à suivre dans de tels cas. L'autorité de contrôle doit également répondre de la façon dont elle gère son budget, soit à l'avance, dans le cadre du processus de détermination des crédits budgétaires, soit rétrospectivement, au moment de l'examen des comptes. *Le processus de prise de décisions doit également être transparent* dans toute la mesure possible, compte tenu de la nécessité de préserver la confidentialité des affaires conduites par les institutions contrôlées.

Enfin, dans les rares cas où l'indépendance de l'autorité de contrôle doit être outrepassée (pendant une crise financière, par exemple), les *mécanismes de dérogation* ainsi que les circonstances dans lesquelles ils peuvent être appliqués doivent être définis.



Conclusion

L'ingérence des responsables politiques dans la réglementation et le contrôle du secteur financier a très souvent aggravé les crises financières nationales et régionales au cours des dernières décennies. Les décideurs et les analystes s'accordent de plus en plus sur l'idée que les régulateurs chargés de préserver la stabilité du système financier doivent, pour s'acquitter efficacement de leur mandat, être à l'abri des ingérences politiques.

Pour justifier l'indépendance des régulateurs du secteur financier, on peut s'appuyer sur l'analogie avec des secteurs où la question de l'indépendance des autorités réglementaires fait déjà l'objet d'un large consensus : la réglementation des services publics et des télécommunications, et la conduite de la politique monétaire par la banque centrale. L'expérience porte à conclure que l'indépendance des régulateurs augmente l'efficacité et l'efficience de la réglementation et aide les marchés à fonctionner efficacement et sans heurt. Par ailleurs, la notion de l'indépendance de la banque centrale a été acceptée de façon quasi universelle au cours des deux dernières décennies, car les banques centrales indépendantes ont démontré qu'elles étaient capables d'assurer la stabilité monétaire. L'indépendance des autorités de réglementation et de contrôle du secteur financier se conjugue à l'indépendance de la banque centrale pour réaliser et préserver le double objectif de la stabilité monétaire et financière.

Même si les autorités de contrôle indépendantes ont fait leurs preuves en pratique, leur mise sur pied, la préservation de leur indépendance et leur responsabilisation posent des difficultés qu'on ne saurait ignorer. Une autorité indépendante de l'ingérence politique risque d'être exposée à l'ingérence des institutions qu'elle est censée contrôler. Par ailleurs, l'absence de contrôle politique peut conduire à de sérieuses lacunes en matière de responsabilité politique. Pour assurer le bon fonctionnement d'une autorité de contrôle du secteur financier indépendante, il faut porter une attention particulière à quatre aspects de cette indépendance : l'indépendance de la réglementation, l'indépendance du contrôle, l'indépendance institutionnelle et l'indépendance budgétaire. Il convient d'examiner les arguments pour et contre l'intégration de l'autorité de contrôle au sein de la banque centrale avant de décider de la meilleure voie à suivre. Il faut également déterminer dans quelle mesure les institutions politiques du pays, notamment son système de contre-pouvoirs et garde-fous, permettent de protéger l'indépendance de l'autorité de réglementation. Enfin, les dispositions proposées doivent être testées à l'aune des sept critères essentiels énumérés ci-dessus pour assurer un équilibre approprié entre l'indépendance de fait et la responsabilité politique.

La collection des Dossiers économiques

1. *Growth in East Asia: What We Can and What We Cannot Infer.* Michael Sarel. 1996.
2. *Does the Exchange Rate Regime Matter for Inflation and Growth?* Atish R. Ghosh, Anne-Marie Gulde, Jonathan D. Ostry, and Holger Wolf. 1996.
3. *Confronting Budget Deficits.* 1996.
4. *Fiscal Reforms That Work.* C. John McDermott and Robert F. Wescott. 1996.
5. *Transformations to Open Market Operations: Developing Economies and Emerging Markets.* Stephen H. Axilrod. 1996.
6. *Why Worry About Corruption?* Paolo Mauro. 1997.
7. *Sterilizing Capital Inflows.* Jang-Yung Lee. 1997.
8. *Why Is China Growing So Fast?* Zuliu Hu and Mohsin S. Khan. 1997.
9. *Protecting Bank Deposits.* Gillian G. Garcia. 1997.
10. *Deindustrialization—Its Causes and Implications.* Robert Rowthorn and Ramana Ramaswamy. 1997.
11. *Does Globalization Lower Wages and Export Jobs?* Matthew J. Slaughter and Phillip Swagel. 1997.
12. *Roads to Nowhere: How Corruption in Public Investment Hurts Growth.* Vito Tanzi and Hamid Davoodi. 1998.
13. *Fixed or Flexible? Getting the Exchange Rate Right in the 1990s.* Francesco Caramazza and Jahangir Aziz. 1998.
14. *Lessons from Systemic Bank Restructuring.* Claudia Dziobek and Ceyla Pazarbaşoğlu. 1998.
15. *Inflation Targeting as a Framework for Monetary Policy.* Guy Debelle, Paul Masson, Miguel Savastano, and Sunil Sharma. 1998.
16. *Should Equity Be a Goal of Economic Policy?* IMF Fiscal Affairs Department. 1998.
17. *La libéralisation des mouvements de capitaux : aspects analytiques.* Barry Eichengreen, Michael Mussa, Giovanni Dell’Ariccia, Enrica Detragiache, Gian Maria Milesi-Ferretti et Andrew Tweedie. 1999.

18. *La privatisation dans les pays en transition : leçons de la première décennie.* Oleh Havrylyshyn et Donal McGettigan. 1999.
19. *Fonds de couverture : que savons-nous vraiment d'eux?* Barry Eichengreen et Donald Mathieson. 1999.
20. *La création d'emplois : pourquoi certains pays font-ils mieux que d'autres?* Pietro Garibaldi et Paolo Mauro. 2000.
21. *Gestion des affaires publiques et lutte contre la corruption dans les États baltes et les pays de la CEI : le rôle du FMI.* Thomas Wolf et Emine Gürgen. 2000.
22. *L'art difficile de prévoir les crises économiques.* Andrew Berg et Catherine Pattillo. 2000.
23. *Promotion de la croissance en Afrique subsaharienne : les leçons de l'expérience.* Anupam Basu, Evangelos A. Calamitsis et Dhaneshwar Ghura. 2000.
24. *Dollarisation intégrale : avantages et inconvénients.* Andrew Berg et Eduardo Borensztein. 2000.
25. *Lutter contre la pollution : écotaxes et permis négociables.* John Norregaard et Valérie Reppelin-Hill. 2000.
26. *La pauvreté rurale dans les pays en développement : orientation pour l'action publique.* Mahmood Hasan Khan. 2001.
27. *Une politique fiscale pour les pays en développement.* Vito Tanzi et Howell Zee. 2001.
28. *Aléa moral : les financements du FMI poussent-ils emprunteurs et prêteurs à l'imprudence?* Timothy Lane et Steven Phillips. 2002.
29. *Le casse-tête des retraites : impératifs et choix des régimes de retraites.* Nicholas Barr. 2002.
30. *Sous la protection de l'ombre : la croissance de l'économie souterraine.* Friedrich Schneider avec la collaboration de Dominik Enste. 2002.
31. *La restructuration du secteur des entreprises : le rôle des pouvoirs publics en temps de crise.* Mark R. Stone. 2002.
32. *Les régulateurs financiers devraient-ils être indépendants?* Marc Quintyn et Michael W. Taylor. 2004.

Marc Quintyn est chef de Division adjoint au Département des systèmes monétaires et financiers du FMI. Auteur de nombreux articles publiés dans des revues spécialisées et professionnelles, il a en outre participé à la rédaction de nombreux ouvrages traitant de la politique monétaire, des systèmes financiers et de l'intégration monétaire et financière des pays européens. Avant d'entrer au FMI, il a travaillé à la Banque nationale de Belgique (Département des études) et il a enseigné à l'université de Limbourg (Belgique). Il détient un doctorat de l'université de Gand (Belgique).



Michael W. Taylor est représentant du FMI en Indonésie pour les questions relatives au secteur financier. Il a publié de nombreux articles sur la régulation financière dans des revues spécialisées et professionnelles, et a écrit ou participé à la rédaction de nombreux ouvrages, y compris *Building Strong Banks* (en collaboration avec Charles Enoch et David Marston), publié par le FMI en 2002. Avant de se joindre au FMI, il a travaillé à la Banque d'Angleterre et a enseigné dans de nombreuses universités au Royaume-Uni. Il a également été rédacteur en chef de la revue *Financial Regulator* et rédacteur en chef adjoint du *FT Financial Regulation Report*. Il est titulaire d'une maîtrise et d'un doctorat de l'université d'Oxford.

