

Quelques rappels sur l'histoire de la réglementation et de la régulation bancaire européenne pour nourrir les débats actuels

Hubert Bonin, professeur d'histoire économique à l'Institut d'études politiques de Bordeaux et à l'UMR GRETHA-Université Montesquieu Bordeaux 4 [www.hubertbonin.com]

Nombre d'ouvrages ont déjà bien scruté l'évolution de la régulation de l'économie bancaire et des marchés de l'argent, notamment le fameux *Mishkin* et l'*Alfredo Gigliobianco*... Aussi notre propos vise-t-il seulement à suivre des pistes comparatives et chronologiques pour permettre de réactualiser les enjeux de l'encadrement des firmes et places bancaires, d'éviter de penser que « tout est nouveau » sur ce registre, et surtout pour contribuer à nourrir les débats actuels sur l'intensité, la variété et même la nécessité de « durcir » la réglementation alors que des libéraux prônent avec fidélité théorique « l'autorégulation ». Plusieurs notions et thèmes qui animent les discussions récentes font référence avec nostalgie soit à un « âge d'or » du libéralisme où l'autorégulation serait érigée en modèle, soit à la « sagesse » incarnée par la loi Glass-Steagall, dont plusieurs experts réclament le rétablissement, soit enfin à la « prudence » que représenterait un durcissement des « règles prudentielles » pour contrer les débordements de banquiers « fous », ivres de profits, grisés par les boums cycliques et débordés par les innovations des formules de titrisation des crédits et de la banque de marchés.

Bref, l'Histoire est convoquée pour nourrir les débats, comme si les incertitudes actuelles pouvaient être apaisées par le recours aux formules du passé. En fait, chaque situation a été la résultante de concours de circonstances, d'une étape dans l'évolution de l'économie bancaire, et des rapports entre les forces économiques de chaque pays en fonction d'un « stade de développement » spécifique. Aussi notre propos se gardera-t-il bien de dresser des « leçons de l'Histoire » ! Il rappellera que les pouvoirs publics ont cherché d'abord à stimuler l'expansion du crédit et des banques ; ce n'est qu'après qu'elles ont été victimes de crises qu'ils ont cherché à encadrer leur développement, pour enrayer l'effondrement des places bancaires, pour superviser la création de monnaie, pour protéger l'épargne et enfin pour stabiliser les établissements.

1. Réglementer seulement pour stimuler le crédit

Paradoxalement, alors que, aujourd'hui, nombre d'exigences visent à encadrer, limiter, brider le crédit, la griserie procyclique du crédit et du surendettement, avec d'ailleurs quelques ferments d'hostilité à l'acte bancaire lui-même, à des prêts jugés excessifs et à l'intermédiation sur les marchés de l'argent, pendant des décennies, l'objectif des proto-régulateurs était de stimuler le crédit. Après les troubles et guerres des années 1780-1810, il fallait faire « renaître le crédit », tant en Europe qu'aux États-Unis, alimenter le redémarrage et la croissance des PME qui constituaient alors le tissu productif, accompagner l'éclosion de la première révolution industrielle, et, sur le continent, éviter que les animateurs de l'esprit d'entreprise renaissant soient défavorisés par rapport à la force de frappe d'un Royaume-Uni doté d'une « avance » énorme.

En souhaitant transposer le « modèle » d'Amsterdam ou de Londres, Bonaparte lui-même avait monté la Banque de France pour élargir les bases du crédit, sécuriser l'économie d'endettement grâce au réescompte, alors que la « confiance » manquait suite aux soubresauts des régimes politiques et à la « banqueroute des deux tiers » de 1797. L'idée était bien d'asseoir la stabilité d'une pyramide du crédit, en multipliant les canaux d'irrigation de l'économie, notamment dans les régions – d'où d'ailleurs des banques d'émission et d'escompte provinciales (Bordeaux, etc.) jusqu'à leur intégration au sein de

la Banque de France en 1848 quand elles ont été jugées trop modestes par rapport au projet de croissance. « L'expansion » est à la mode, « à l'anglaise » : les digues et les vannes ne doivent pas être trop nombreuses ni trop rigides, même si l'on ne parle pas, comme outre-Atlantique, de « *free banking* », comme dans ces territoires américains où tout un chacun peut créer une banque de commerce et d'émission de billets – sans plus de système central après 1836 – tandis qu'un certain nombre d'établissements à charte fédérale sont supervisées par une agence du Trésor (loi de 1863). L'on souhaite globalement encourager la circulation et les garanties des créances et une plus forte dose d'économie d'endettement par la mise sur pied législative et réglementaire d'un cadre propice à la « confiance » nécessaire (circuit de l'escompte, du *clearing* interbancaire, comme à Londres, et du réescompte ; il faut stimuler la création de monnaie de banque l'économie du découvert, puis aussi l'usage du chèque (en France, loi de 1865).

La loi britannique (1826/33) qui autorise les sociétés bancaires par actions (*joint stock banks*) en sus de la seule Bank of England est ainsi destinée à mobiliser l'épargne pour fournir aux banquiers les fonds propres nécessaires comme force de levier à une rapide croissance du crédit, d'où le boum qui s'ensuit dans un démarrage un peu échevelé, car les risques ne sont pas toujours maîtrisés chez ces apprentis banquiers, souvent encore mal séparés de leur métier de négociant ou trop proches des communautés d'intérêts marchandes et industrielles (*embeddedness*). Cela a pu fausser leur jugement – d'où l'aménagement législatif de 1844 pour tempérer l'émission débridée de billets de banque.

Cependant, les grandes lois européennes des années 1860, qui libéralisent fortement la création ou l'évolution des entreprises qui veulent se doter du statut de société anonyme par action (France : 1863 et 1867, désormais sans obligation d'obtenir une autorisation auprès du Conseil d'État ; Espagne en 1869 ; Prusse : 1870), et qui s'appliquent aux banques (d'où Crédit lyonnais en 1863, Société générale en 1864, *Deutsche Bank* en 1870, etc.), s'inscrivent elle aussi dans ce schéma d'expansion – appelé en France « saint-simonien » – déterminé à susciter la multiplication des sociétés bancaires et à les doter d'une large « surface financière ». La libre entreprise doit régner, au profit soit des maisons familiales de Haute Banque, soit des banques locales elles aussi familiales, des banques commerciales de dépôts, à profil de « banque universelle » – le modèle européen du « crédit mobilier », répandu du Crédit mobilier des Pereire à des *alter ego* en Espagne, en Italie ou dans l'aire danubienne et rhénane – ou de « banque d'affaires ». En fait, le « modèle belge » est une référence forte, autour de la puissante Société générale de Belgique, « banque à tout faire » imitée par quelques consœurs belges ou hollandaises. Le « laisser faire » domine, à travers le foisonnement des banques, quelle que soit leur nature et leur ancrage territorial, grâce aussi à l'absence de législation bancaire spécifique et surtout à la maigreur des exigences comptables et bilantielles, et enfin souvent à cause de la dépendance du mince appareil économique d'État par rapport aux banques qui assurent la liquidité de la trésorerie publique en achetant ou plaçant les bons du Trésor et qui entretiennent la liquidité des places grâce au marché interbancaire spontané (*clearing* à Londres). L'économie bancaire bénéficie ainsi du jeu des « forces naturelles du marché »...

Les banques de réescompte contribuent indirectement à « assainir » ce marché en y insufflant des normes de « qualité » puisqu'elles réescomptent du papier dont elles attendent un minimum de légitimité (en France : deux signatures des partenaires commerciaux et la signature du banquier escompteur) et de crédibilité (estimée par le comité d'escompte de chaque succursale ou par le comité parisien). Ce qui n'est pas encore une « banque centrale » et moyennement une « banque des banques » a comme souci d'éviter que « la mauvaise monnaie chasse la bonne », qu'une inflation de « mauvais papier » (ce qu'on appelle durablement à Paris du « papier de commandite ») et de monnaie de banque de basse qualité ne sapent les bases de la monnaie fiduciaire (souvent

encore mal assise dans les circuits des règlements et de l'épargne) et allument « l'aversion au risque ».

L'empirisme domine donc, mais dans un cadre qui privilégie *grosse modo* l'autorégulation. Ainsi, l'Espagne et la France (où règne l'application du Code civil et du Code du commerce) n'ont aucune législation bancaire spécifique, ni pour la supervision, ni pour la régulation des firmes, et leur code du commerce leur font respecter seulement les règles communes à toutes les sociétés. Aussi, chaque récession – et ces crises sont nombreuses et hachées dans un XIX^e siècle entraîné par une croissance à secousses – suscite un « nettoyage » (darwinien) des places bancaires. Des dizaines de petites banques sont éliminées quand elles sont asphyxiées par des portefeuilles de mauvais crédits ou de créances gelées (quand des découverts avaient été accordés en trop gros volumes) : la place de Paris est balayée par une tornade bancaire en 1848 ; la montée en puissance de la Grande Dépression (moindre croissance dans les années 1880-1890) est ponctuée des krachs des années 1873 (aires rhénane et danubienne), 1881-1882 (chute des deux grosses firmes Comptoir d'escompte de Paris et Société de dépôts en comptes courants, de la forte maison Hentsch, etc.) et 1890-1891 (effondrement de Baring à Londres, etc.).

Des bourrasques frappent encore diverses places en 1905 (Russie)-1907 (New York), 1913 (Paris, Bordeaux, etc.), 1920-1921 (déflation brusque des affaires après le boum de la guerre et de l'après-guerre), 1925-1926, etc. – avant le tsunami de la première moitié des années 1930 (chute de plusieurs grandes *merchant banks* anglaises et crise de Lazard, de plusieurs grandes banques allemandes, françaises, italiennes, autrichiennes, etc.). En cette dernière occasion, de grandes banques de dépôts parisiennes exigent du gouvernement qu'il laisse s'écrouler leurs concurrentes fragilisées, pour assainir le marché et surtout « punir » les mauvais banquiers, au nom de ce qu'on appelle aujourd'hui le respect du sanction d'une prise de risques excessive (*moral hazard*). Les bonnes banques chasseraient les mauvaises, avec un processus « clinique » évitant toute réanimation artificielle ou acharnement thérapeutique, et l'on n'aurait pas besoin de réglementation ou, pire encore, d'interventionnisme ou de « dirigisme », mots honnis par l'économie libérale. Un cas révélateur est fourni par l'Italie. Certes, elle se détermine à renforcer l'assise des banques d'émission, après la grave crise du tournant des années 1890 : la loi de 1893 réduit leur nombre de six à trois, avec un fort contrôle public, ce qui choque les libéraux... ; mais aucune mesure décisive ne conclut un mini-krach en 1894/95, tant les valeurs classiques perdurent, et la même attitude y prévaut pendant la crise de 1907, avant même des mesures de libéralisation du fonctionnement courant des banques.

Cependant, la soif de crédit ou la volonté de stimuler l'expansion explique que soient prises des mesures législatives qui ne tentent pas à réglementer le crédit, mais à le diversifier. La loi devient partie prenante de l'économie bancaire pour en organiser des secteurs jugés défaillants par les parties prenantes du système productif. Si, dans les années 1910-1920, les Britanniques n'ont pas tiré de grandes conclusions concrètes de leur commission McMillan sur les limites de l'aide bancaire apportée aux PME, au-delà d'un frein apporté à un mouvement de concentration déjà bien avancé (au profit des *Big Five*) au nom du respect d'un minimum de concurrence, les Français montent, à l'occasion de la Première Guerre mondiale, des circuits de financement spécifiques. Le but est de consolider une économie qu'on juge trop faible par rapport à la puissance de feu allemande et à son *Mittelstand*, ses *HausBank* et ses banques coopératives (*Raiffeisen*, *Volksbanken*, etc.). Dans la lignée du Crédit foncier de 1852, l'État ne réglemente pas les banques, mais des réglementations les court-circuitent légèrement, avec les Banques populaires (1917), le Crédit national (1919), la Banque nationale française pour le commerce extérieur (1919), puis la Banque française pour le commerce extérieur en 1946 ; le Crédit agricole mutuel (1894 et 1899 pour les sociétés locales et régionales ; 1921/1926 pour la Caisse nationale,

avec des statuts rigides jusqu'aux assouplissements progressifs dans les années 1970-1990), avant l'assurance-crédit en 1927/28 (puis Coface en 1946). Ces banques « à statut spécial » sont censées occuper les vides laissés par les banques « classiques », à fournir des « garanties » complémentaires, etc. On est toujours dans la ligne d'une « expansion du crédit », mais tout en laissant les banques gérer la modernisation et la diversification de la place selon le bon vieux principe d'autorégulation – et elles-mêmes développent des formules de crédit à moyen terme ou de crédit automobile dans l'entre-deux-guerres.

À la limite, et au-delà de l'accompagnement des besoins de trésorerie de l'État, l'on pourrait prétendre que l'une des principales motivations de la nationalisation des banques en 1946 puis en 1982 résulte de la volonté des pouvoirs publics de « réorienter » leur gestion vers une offre de crédit mieux adaptée quantitativement et qualitativement aux besoins des entreprises (publiques ou privées, désormais). La législation ne change guère, mais les pressions politiques et administratives s'intensifient à certaines périodes, quand le gouvernement éperonne « ses » banquiers pour qu'ils stimulent l'économie. François Mitterrand fait campagne en 1981 sur le thème du « crédit sélectif », et les banques nationalisées sont censées dorénavant concentrer leurs prêts sur l'investissement modernisateur ou innovateur, le commerce extérieur, etc. Ce n'est pas de la réglementation, mais des « incitations » fortes, avec convocations aux Finances ou à Matignon – et ce, toujours dans cette logique de l'expansion du crédit.

2. L'esprit de Bagehot en sauveur de l'économie bancaire ?

Pourtant, selon un mode lui aussi empirique, sans guère trop de théorisation, mûrit une forme d'interventionnisme spontané qui crée *de facto* un « principe », promis à un bel avenir, celui de la prise en compte du risque systémique provoqué par la convergence des tourbillons des crises individualisées. L'on identifie cette prise de conscience à William Bagehot, à cause de son essai publié à l'occasion de la crise aiguë de 1873. Mais cette idée du sauvetage d'une place grâce à celui de quelques maisons clés avait pris corps insensiblement plusieurs décennies auparavant. Dès les graves récessions des années 1820, la Banque de France avait ainsi pris l'initiative de monter un syndicat d'une douzaine de banques pour refinancer leurs consœurs alsaciennes confrontées à la déconfiture de l'industrie et du négoce textiles ; Laffitte lui-même, partie prenante, avait prôné une meilleure prise en compte des « risques de place », mais par le simple élargissement de la surface financière de grandes banques, tout comme, un peu plus tard, les Pereire. La fusion des banques d'émission départementales avec la Banque de France, en 1848, et l'extension du réseau de succursales dans le cadre des renouvellements successifs de la convention de délégation de service public avaient eu comme but de consolider la liquidité des places régionales en cas de gros vent. Enfin, en 1848, le Gouvernement provisoire de la II^e République avait créé des « comptoirs d'escompte » sur chaque place, tel le Comptoir d'escompte de Paris, une sorte d'établissement mixte associant l'État, les Chambres de commerce et divers associations professionnelles et investisseurs bancaires locaux pour fournir en catastrophe une « signature » supplémentaire aux PME victimes de la crise du crédit et faire accéder leurs effets de commerce au réescompte. Bref, implicitement, « un filet de sécurité » avait commencé à être maillé, mais sans législation aucune pour assurer une meilleure maîtrise des risques bancaires ou un contrôle des établissements.

Toutefois, la cristallisation d'une politique au coup par coup de lutte contre le risque systémique s'est densifiée au fil des grandes crises. Le principe d'un sauvetage consensuel d'une place se banalise : mobilisation pour renflouer le Comptoir d'escompte de Paris (victime de ses spéculations sur le cuivre) en 1889, Baring (victime de la faillite argentine) à Londres en 1890, diverses banques (ébranlées par la crise des *trust banks*) à New York en 1907, etc. Sur Paris, la Société générale (secouée par les menaces de guerre européenne)

en 1913-1914, la Société centrale des banques de province et la Banque industrielle de Chine en 1923, et enfin un bouquet de grandes banques (Banque nationale de crédit, Banque d'Alsace-Lorraine, Banque privée Paris-Lyon-Marseille et Adam) en 1931-1932 sont elles aussi réanimées dans le cadre de discussions réunissant la Banque de France et des pools bancaires. C'est la naissance en catimini du fameux et futur principe « trop gros pour chuter » (*too big to fail*), sans réglementation, sans règle permanente explicite – et cela explique que, à chaque crise, l'on ait laissé tomber des banques dont la dimension ne paraissait pas justifier un état d'urgence. L'essentiel est alors moins « réglementaire » que « conceptuel », dès lors que l'on prend en compte « la solidarité de place », le risque systémique, et donc, *in fine*, le risque de « crise de confiance », la transmission en chaîne de la méfiance des actionnaires, déposants et refinanciers du marché interbancaire. Un principe identique prévaut à Rome, où la Banque d'Italie incite quelques grandes banques à l'accompagner dans le sauvetage de consœurs en péril, en 1907 et en 1922.

Parfois, l'action de la communauté de place s'avère insuffisante : sur New York, Roosevelt ferme la place pendant quelques jours en 1933, pour briser la dérive de psychologie collective ; sur Vienne, Berlin/Francfort ou Rome/Milan, un château de cartes bancaire s'effondre sans contrepoids possible autre que l'étatisation provisoire (Allemagne de Schacht) ou durable (Italie). Et, surtout, dans ces moments de crise, c'est moins la réglementation qui évolue que les rapports de forces au sein de l'économie bancaire : la banque d'émission et de réescompte évolue en effet vers une stature de « banque centrale » et une fonction de « banque des banques ». C'est patent en Belgique dès la création de la Banque nationale de Belgique en 1850, ce qui enlève l'émission fiduciaire à la Générale de Belgique et surtout doit rétablir une confiance un temps brisée par des crises en 1838 et 1848. C'est valide pour la France en 1913 et en 1931-1935, on l'a vu ; mais ça l'est encore plus aux États-Unis en 1907/8 puisque le quasi-krach débouche sur la création du « système bancaire fédéral » en 1913, d'une banque centrale, « la *Fed* », avec son conseil réunissant des délégués des banques centrales plurirégionales. Dès lors, l'économie bancaire libérale s'amenuise peu ou prou puisqu'une « architecture bancaire » est dessinée dans le cadre d'un rapport de forces mi-législatif (*Fed*), mi empirique (rôle de banque des banques) et au profit d'un acteur clé, « le prêteur en dernier ressort », le PDR cher aux économistes actuels. L'Allemagne, enfin, réagit au krach de 1931 par une vaste loi (1934, puis 1939) qui impose une stricte supervision publique, et le rôle de la *Reichsbank* devient essentiel, même si une loi et l'institution d'un Office fédéral de supervision bancaire en 1962 précisent un fonctionnement plus transparent du système bancaire.

3. Réglementer les banques dans le cadre d'une politique monétaire générale

La forte émergence de ce qui devient dans tous les pays « la banque centrale » lui confie un rôle actif dans la conduite de la politique monétaire. L'intense bancarisation des ménages au-delà des classes moyennes et supérieures jusqu'alors clientes des établissements, l'essor de la monnaie de banque (chèques, virements, domiciliation bancaire), quelles que soient les différences entre les pays dans les mentalités face à l'usage du chèque (promu en France depuis la loi de 1865) ou des espèces (comme en Allemagne puis RFA), et la progression du crédit dans tous les secteurs productifs expliquent que les différents contours de la masse monétaire englobent cette monnaie de banque. Ce qui devient de plus en plus nettement « la politique monétaire » prend en compte les comptes et bilans bancaires dans la définition d'objectifs de maîtrise de la masse monétaire, des prix, de l'inflation, et dans la mise en œuvre de la palette d'outils maniée pour une fine conduite de la politique macroéconomique.

Aussi, surtout à partir de la Seconde Guerre mondiale, les banques se trouvent-elles, telles Gulliver à Lilliput, enserrées dans des rets de contraintes. C'est une forme de

réglementation, celle de leur activité au quotidien, non pas dans le cadre d'une régulation du système bancaire, mais dans celui de la régulation monétaire. Certains pays s'appuient plus sur l'intervention de la banque centrale sur un véritable marché monétaire interbancaire : c'est le modèle britannique, centré autour de son pôle de « clearing » relativement discret. En revanche, sur le continent, les contrôles de la vie quotidienne des banques s'appesantissent. Au contrôle des changes souvent mobilisé dans l'entre-deux-guerres puis quasiment permanent dans les années 1940-1970, s'ajoute une gamme de normes de progression des encours de crédit, un système de réserves obligatoires – plus un établissement prête, plus il doit geler de liquidités en dépôt à la banque centrale –, etc., quand se décline la régulation quantitative de la monnaie de banque.

L'art de conduire son bilan à un rythme mensuel ou trimestriel au gré des consignes étatiques s'accroît au sein de cette politique monétaire, renforcée au gré des bonds de l'inflation, ou allégée. La France des années 1960-1970 (sous l'égide du Conseil national du crédit et de la Banque de France) est le royaume de cette politique monétaire, avec notamment « l'encadrement du crédit » (jusqu'en 1987). L'État connaît d'autant mieux les « situations bancaires » que les établissements se sont insérés dans le mouvement de mise en place de normes comptables, du « plan comptable » en France, et que la tenue du bilan tend à perdre de son côté aléatoire pour une rigueur optimale. Une telle insertion des banques dans la politique monétaire macro-économique apparaît contradictoire avec l'idée qu'il faut développer le crédit pour stimuler l'expansion (voir plus haut), mais elle en est en fait le corollaire, si l'on considère que la progression des crédits est estimée trop dangereuse – mais non pour les banques par elles-mêmes (ce qui serait une vraie « régulation »), mais pour la monnaie en général.

4. La véritable naissance d'une régulation bancaire

Si l'économie et la profession bancaires se déploient de plus en plus au sein de règles générales, comptables, monétaires ou administratives, l'enjeu de la prévention des crises devient essentiel quand la tempête des années 1930 ébranle les certitudes sur l'autorégulation ou sur la cogestion de la lutte contre les crises par une communauté de place solidaire et bienveillante. L'on imagine, sur la base d'une science économique qui a progressé entre-temps, une réglementation propre à l'économie bancaire, adaptée aux risques qu'elle a secrétés historiquement et orientée vers la lutte contre une forme d'asymétrie d'information où les banques présentent des bilans incertains.

A. L'enjeu de la protection de l'épargne

Dans beaucoup de pays, la poussée des classes moyennes et leur insertion dans les circuits de dépôts et de courtage de titres rendent plus dramatiques les krachs, qui ruinent porteurs de titres et déposants. Mais le libéralisme prévaut longtemps, alors même qu'est menacée « l'épargne nationale ». Même dans la France des années 1920, soucieuses de protéger « les gogos », les débats du Parlement ne débouchent que sur la définition de règles « morales » et judiciaires pour l'entrée dans la profession de banquier – et seules les Caisses d'épargne bénéficient de la garantie publique, par l'État en France (centralisation des fonds à la Caisse des dépôts, à partir de 1837 et rendue obligatoire en 1852) ou par les municipalités qui l'acceptent, dans l'aire rhénane et danubienne. La nationalisation ou l'étatisation est un moyen de garantir la stabilité des grandes banques de dépôts (on l'a vu *ex post* en 1993-1996 lors des crises vécues par le Crédit lyonnais et par le *Banco di Napoli*...).

L'Europe se contente en fait de transposer le modèle américain de garantie des dépôts institué pendant le *New Deal* autour de la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC)

en 1933. Dans les années 1940-1970 (tardivement en Italie, en 1974, avec le *Fondo interbancario di tutela dei depositi*), un tel système de garantie des dépôts se répand, mais avec un plafond car il s'agit bien de protéger « les petits épargnants » et non les grosses fortunes. Une telle régulation contribue indirectement à freiner le phénomène des « ruées », dès lors que les déposants n'ont plus à courir à leur agence tenter de récupérer leurs fonds, et aussi à freiner les crises d'effolement collectif, souvent prélude à une crise de confiance systémique. Cela dit, jusqu'aux années 1960-1970 (1967 en France, timidement), des pratiques considérées aujourd'hui comme « louches » (délit d'initié, en particulier) sont banales dans l'activité financière des banquiers. Mais parce que le poids de « l'économie administrée » en Europe continentale, y compris dans le monde du crédit, et celui de l'intermédiation du crédit bancaire peu ou prou corseté de règles sont forts, et que la « marchéisation » des circuits de l'argent ne progresse encore que lentement, la régulation de la banque de marchés et d'affaires manque de rigueur – alors que la création de la *Securities & Exchange Commission* aux États-Unis dès 1933/34 indique la différence de nature entre les deux continents sur ce registre, avant la révolution des années 1980/2000, puisque la protection des actionnaires semble plus forte outre-Atlantique.

B. Rationaliser les banques, en 1921/23 puis en 1933/46

Quelques tentatives de colmater les brèches de l'économie bancaire surgissent pendant la brève mais intense récession de 1920/21. C'est le cas en Espagne en décembre 1921 avec une première loi structurée de régulation par le ministre des Finances Francesc Cambó : exigences de transparence bilantielle à partir de 1923, Comité bancaire pour jauger les bilans bancaires, rôle de la Banque d'Espagne comme banque des banques, avec faculté d'inspection ; mais son application reste superficielle. De même, en Italie, il faut quatre ans (automne 1923-automne 1926) pour qu'une loi tente d'imposer des limites à une croissance trop rapide des banques, un capital minimal et une division des risques de crédit ; mais elle est trop timide et ne prend pas suffisamment en compte le phénomène de « banque universelle » qui s'est amplifié et, avec lui, l'effet de levier des risques.

Il faut le tremblement de terre bancaire et financier de 1929-1935 pour que le balancier des valeurs et des groupes de représentation d'intérêts penche vers des mesures radicales de régulation systémique. L'axe des réformes est tracé : il faut bâtir une architecture prudentielle permettant d'assurer une surveillance préventive et structurelle à la fois. La prévention suppose une meilleure transparence des bilans, des engagements, des risques multiples sur un même client, d'où des autorités mobilisant des experts pour suivre les comptes des établissements, voire faire des « descentes » pour vérifier les « livres de comptes ». L'on esquisse aussi des méthodes d'évaluation des ratios de liquidité et de solvabilité.

Sur le registre des « structures », il faut « spécialiser » les banques pour éviter l'enchevêtrement des métiers. L'on pense notamment que les dépôts s'enfuient des banques de dépôts quand celles-ci font trop de finance ; que les crédits sont distribués trop largement aux entreprises quand celles-ci ont des liens trop forts avec des banques commerciales transformées en banques d'affaires ; que les boums boursiers deviennent spéculatifs quand la qualité des titres émis par les *investment banks* passe au second plan au profit d'une priorité donnée à l'alimentation de leurs réseaux de courtage. Bref, il faut des circuits « dédiés », éviter les conflits d'intérêts, et surtout l'accumulation de risques multiples au sein d'un même établissement.

La « bible » fondatrice est bien sûr la loi Glass-Steagall américaine de 1933, qui se prolonge jusqu'en 1999 et qui établit une réglementation rigoureuse, avec des catégories bien identifiées : *investment banks*, *commercial banks*, *brokerage houses*, à l'échelle

nationale, mais aussi presque deux dizaines de milliers de banques et caisses d'épargne dans chaque État ou district, avec même interdiction (loi McFadden de 1927) d'avoir un réseau de succursales pour certaines banques locales ou des agences hors de son État d'origine pour les grandes banques. Plusieurs autorités bien séparées supervisent chaque segment de cette économie bancaire, et, malgré quelques défaillances au milieu des années 1970, le système tourne vaille que vaille. Cette spécialisation est parfois sublimée en « modèle » en Europe, dans le sillage de la popularité du *New Deal* d'un Roosevelt sauveur de *Wall Street*.

Beaucoup de pays définissent des règles de spécialisation au milieu des années 1930. La Belgique voit même la puissante Société générale de Belgique, conglomérat bancaire, financier, industriel et tertiaire identifié à l'histoire du pays, devoir filialiser ses activités bancaires au sein de la Générale de banque/*General Bank*, car la loi de 1934 sépare banque d'affaires et banque de dépôts. L'Italie (en 1934 et surtout en 1936/38 par tout un corpus de textes), la Suisse (en 1935) déterminent elles aussi une séparation entre les types de banque et définissent des règles explicites, avec en Italie une autorité de contrôle (l'Inspection de la diffusion de l'épargne et du crédit). L'Espagne franquiste suit en 1939 (puis encore en 1946 et 1962). Ces lois fixent généralement aussi un cadre à l'activité des banques (fonds propres minimaux, conditions d'exercice du métier bancaire, protection des créanciers, règles bilantielles, etc.).

Paradoxalement, la France réputée *a posteriori* de culture interventionniste garde son socle libéral favorable à l'autorégulation, et la solidarité de place semble avoir sauvé l'économie bancaire dans les années 1930. La simple modification des règles de fonctionnement de la Banque de France (pour l'élection du Conseil de régence par l'assemblée générale) semble suffire à garantir une meilleure transparence dans la conduite des affaires et plus d'indépendance par rapport aux maisons de Haute Banque et représentants de la grande industrie (« les deux cent familles », mythe correspondant aux deux cents plus gros actionnaires ayant le droit de vote à l'assemblée générale) qui paraissent contredire l'intérêt national... Ce n'est qu'en juin 1941 puis en décembre 1945 qu'une loi détermine la segmentation qui dure jusqu'aux textes successifs de « libéralisation » et d'organisation du système bancaire français en 1984, 1994 et 2003.

Des allègements ont été décidés ici et là entre-temps quand le dessein de relier banque et expansion resurgit dans les années 1960 dans plusieurs pays. Michel Debré, ministre de l'Économie et des Finances en 1966/68, libéralise la création des agences (jusqu'alors plafonnée depuis la guerre), desserre l'étau bridant les activités durables des banques de dépôts et incite à la diversification de l'offre d'épargne ; et l'Espagne a fait de même en 1962, face au corset d'une réglementation excessive. Mais la nature du système « rationalisé » n'a pas vraiment changé : c'est une dose de concurrence qui est instillée, sans une philosophie de libéralisation radicale.

C. La segmentation outil contre la dérive des risques

En fait, cette spécialisation confirme une segmentation empirique qui structure l'architecture bancaire de chaque pays : maisons de gestion de fortune (*PrivatBanken* allemandes, « banques privées » suisses, et leurs consœurs anglaises, hollandaises ou belges) ; banques orientées vers les marchés et les affaires (*merchant banks*, banque d'affaires françaises, telles Paribas, Banque de l'union parisienne ou Rothschild, ou italiennes, comme *Mediobanca* ou *l'Instituto mobiliare italiano*) ; banques de dépôts ; banques de crédits spécialisées, publiques, semi publiques ou privées, ainsi que les banques coopératives et les caisses d'épargne. Au-delà des textes, ce sont les « coutumes », les pratiques, qui l'emportent, avec une inflexion vers tel ou tel métier, car, par le biais du

métier de banque d'entreprise (*corporate banking*) ou de la banque de marchés, des chevauchements entre les deux grands types de banques se multiplient. Toutefois, même si la mise en œuvre réglementaire n'est jamais rigide, la régulation est destinée précisément à empêcher qu'ils s'amplifient par trop et conduisent à la reproduction des dérives dans la conduite des risques. À chacun ses métiers, telle serait la règle pour une bonne maîtrise des risques de crédit, de marché ou de réputation.

D'ailleurs, dans la plupart des pays, à partir de la seconde moitié des années 1930 et encore plus après la Seconde Guerre mondiale, la banque centrale a ajouté à sa fonction naturelle de vérification de la « qualité » du papier commercial réescompté une fonction de supervision du bon respect des réglementations. Elle est consacrée « autorité de régulation » suprême, *de facto*, en direct, ou par le biais de comités dont elle assure le secrétariat et à qui elle fournit ses experts, telle la Commission de contrôle des banques en France, dont le secrétaire général devient la cheville ouvrière de la régulation bancaire. En France, une Centrale des risques recense les encours de crédit des banques, sur chaque place et à l'échelle nationale, ce qui affirme le principe de transparence.

Au-delà de la stricte application des textes, l'essentiel réside dans une incitation permanente à la liquidité, quel que soit le statut des établissements, avec le souci de dresser des tableaux de bord efficaces, notamment pour les prévisions de trésorerie courante, et des bilans fiables, à une époque où le « hors-bilan » reste encore modeste et « classique » (avals, diverses garanties), et avec la vigilance dans la gestion des portefeuilles de prêts – ce qui est facilité par le développement des « pools de crédits » réunissant plusieurs banques, avant l'essor des « crédits syndiqués » (notamment les eurocrédits) dans les années 1960-1980.

D. Vers les limites d'une régulation purement nationale

C'est d'ailleurs sur ce dernier plan que le bât blesse de plus en plus. En effet, le renouveau de la banque internationalisée à partir du milieu des années 1950 (grâce aux eurodollars et au bond des échanges de commerce et de change) a fait de la place de Londres une plateforme où se pressent les banques américaines et japonaises et donc où les banques européennes se doivent d'ériger des filiales ou succursales trapues. Quel que soit leur statut, elles y exercent plusieurs métiers, mais dans le cadre plutôt « libéral » de l'économie bancaire britannique (mais l'on ne parle pas encore d'« *off-shore banking* »). Le courtage des euro-émissions et le montage des eurocrédits s'effectuent hors de toute régulation au niveau européen, d'où l'appel à une « Europe bancaire » pour prendre en compte ces risques partagés, qui pourraient déboucher sur des menaces de risque systémique à l'échelle européenne, au-delà des places nationales, par effet de contagion de crise de confiance, comme cela s'esquisse fugacement au milieu des années 1970 quand des défaillances bancaires ici ou là expriment l'acuité d'une récession et l'entrée dans la Grande Crise de vingt ans.

Cela explique les discussions qui s'enclenchent, non seulement autour d'un projet de monnaie européenne, mais aussi autour de règles communes (ratios de solvabilité, cohérence bilantielle, contrôles prudentiels, etc.), soit sur Bruxelles, soit sur Genève (par le biais des réunions des gouverneurs de banque centrale à la Banque des règlements internationaux, puis de la création du premier comité de régulation bancaire en 1974 – qui débouche sur le projet *Bâle I* en 1989) – en vue de la création du Marché unique des services financiers en janvier 1993, après les deux premières directives européennes en décembre 1977 et décembre 1989.

Conclusion

L'historien a beau rôle car il peut prétendre que la mise en œuvre des dispositifs de régulation de l'économie bancaire a permis de « border les risques » au mieux dans les années 1940-1980 – et la libéralisation relative serait ainsi coupable des errements ultérieurs... Nul ne sait en fait si les règles imposées entre les années 1930/40 et les années 1980/90 ont été la cause de la stabilité et de la liquidité des économies bancaires européennes ou si d'autres facteurs n'ont pas plutôt joué : relatif cloisonnement et donc autonomie de chaque place bancaire, expansion économique générale (Trente Glorieuses), fort rôle de l'État dans de nombreuses branches, modeste déploiement des plates-formes de banque de marché (au-delà du change), limites de l'innovation bancaire, cantonnée dans des gammes de produits assez transparents et robustes (crédits à la consommation, etc.), et, surtout, absence de « grande crise ». Les circonstances globales n'étaient pas comparables avec la situation des années 1990/2000, et « la leçon de l'Histoire » est délicate à discerner. L'on a pu croire à la devise « Plus jamais ça ! » quand les textes de régulation se sont multipliés entre le milieu des années 1930 et les années 1960 ; et l'on sait que la libéralisation et l'autorégulation ont activé une autre devise : « Cette fois, c'est différent ! » (*cf. This Time Is Different*), car chaque période et chaque communauté d'intérêts entretiennent leur système de croyances, et donc leurs modes de représentation de la réalité des risques systémiques et organisationnels de l'activité bancaire. Les objectifs de liquidité, de solvabilité et de stabilité systémique dépendent de la conception qui prévaut pour inciter ou contraindre les banques à mieux maîtriser, gérer, évaluer, faire connaître leurs risques de crédit ou de marché à travers les cycles conjoncturels – que l'on n'est pas parvenu à faire disparaître, malgré les illusions des années 1990...

Le modèle économique de la « banque universelle », avec la diversification du portefeuille d'activités stratégiques et donc une division des risques et de l'allocation des ressources, contribue-t-il plus à la stabilité de la firme bancaire et du système ? L'autorégulation avait poussé le Crédit lyonnais à prôner « les principes d'Henri Germain » (son président en 1863-1905) après des difficultés initiales, d'où une aversion aux risques d'illiquidité à partir du tournant des années 1870 et une bonne sérénité à travers les crises ensuite (contrairement à une Société générale plus audacieuse). La « banque à l'allemande », en revanche, a été érigée en modèle par des experts et patrons français déçus de la prudence de leurs banques, comme par nostalgie d'un « crédit mobilier » qui aurait réussi, comme ses jumeaux italiens et espagnols – mais le krach sanglant de Vienne et Berlin en 1931 a ébranlé cette admiration... En fait, il faut se rallier au pragmatisme de C. Calomiris et G. Gordon, qui admettent que définir une politique publique de régulation est aléatoire car sans cesse remis en cause par les mutations des métiers bancaires. Et des experts britanniques pourraient arguer des vertus pérennes de l'autorégulation des marchés dans une *City* ayant presque toujours bénéficié d'un bon taux de liquidité grâce à une large assise de l'épargne intérieure ou importée et à des circuits efficaces de refinancement interbancaire – y compris pendant les années 1930, quand quelques *merchant banks* ont été asphyxiées par leurs mauvaises créances sur l'Europe centrale. Mais, sur ce registre, l'historien doit laisser la place aux théoriciens et analystes économistes, qui continuent à argumenter sur « le rôle approprié de la régulation » (G. Benston & G. Kaufman) !

Références (par pertinence chronologique et thématique)

- Youssef Cassis, *Les capitales du capital. Histoire des places financières internationales, 1780-2005*, Genève, Slatkine & Pictet, 2005 ; Paris, Honoré Champion, 2008.
- Michel Lescure, « The origins of universal banks in France during the nineteenth century », in Douglas Forsyth & Daniel Verdier (dir.), *The Origins of National Financial Systems*, London & New York, Routledge, 2003, pp. 117-126.
- Carmen Reinhart & Kenneth Rogoff, *This Time is Different. Eight Centuries of Financial*

Folly, Princeton & Oxford, Princeton University Press, 2009.

- Eugene White, "Before the Glass-Steagall Act: An analysis of the investment activities of national banks", *Explorations in Economic History*, 47, 1986, pp. 33-55
- René Brion & Jean-Louis Moreau, *La Société générale de Belgique, 1822-1997*, Anvers, Fonds Mercator, 1998.
- Herman van der Wee & Monique Verbreyt, *La Générale de banque. Un défi permanent, 1822-1997*, Bruxelles, Racine, 1997.
- Caroline Fohlin, "Universal banking in pre-World War I Germany: Model and myth", *Explorations in Economic History*, volume 36, 1999, n°4, pp. 305-343.
- Lothar Gall, Gerald Feldman, Harold James, Carl-Ludwig Holtfrerich & Hans Büschgen, *The Deutsche Bank, 1870-1995*, London, Weidenfeld & Nicolson, 1995.
- Aurel Schubert, *The Credit-Anstalt Crisis of 1931*, Cambridge, Cambridge University Press, 1991.

- Walter Bagehot, *Lombard Street. Des crises financières et du moyen d'y remédier*, (1873, traduction en 1874), réédition : Paris, Payot, 2009.
- Robert Bruner & Sean Carr, *The Panic of 1907. Lessons Learned from the Market's Perfect Storm*, Hoboken, John Wiley, 2007.
- Charles Goodhart & Gerhard Illings (dir.), *Financial Crises, Contagion, and the Lender of Last Resort*, Oxford, Oxford University Press, 2002.
- Olivier Feiertag, "Crisis, growth, stability: Evolution of the financial responsibilities of the Banque de France in the twentieth century", *The Journal of European Economic History*, March 2001, pp. 87-113.
- Olivier Feiertag (dir.), *Mesurer la monnaie, banques centrales et construction de l'autorité monétaire, XIX^e-XX^e siècles*, Paris, Albin Michel, 2005.
- Charles Goodhart & Haizhou Huang, "The lender of last resort", *Journal of Banking & Finance*, 29, 2005, pp. 1059-1082.

- Olivier Brossard & H. Chetioui, « Histoire longue: la naissance de la réglementation prudentielle, 1800-1945 », in *Bâle II : genèse et enjeux*, *Revue d'économie financière*, n°73, 4-2003, pp. 13-37.
- Brias Pons, *Regulating Spanish Banking, 1939-1975*, Londres, Ashgate, 2002.
- Alfredo Gigliobianco, Claire Giordano & Gianni Toniolo, "Innovation and regulation in the wake of financial crises in Italy (1880s-1930s)", in Ivo Maes Alfredo Gigliobianco & Gianni Toniolo (dir.), *Financial Market Regulation in the Wake of Financial Crises: The Historical Experience*, Banca d'Italia, Seminari e convegni, n°1, novembre 2009, pp. 45-74. Ivo Maes & Erik Buyst, "Financial crisis and regulation: An overview of the Belgian experience", *ibidem*, pp. 95-118. Pablo Martin-Acena, Angeles Pons & Concepcion Betran, "Financial crises and financial reforms in Spain: What have we learned?", *ibidem*, pp. 119-166. Martin Pontzen, "Banking crisis in Germany (1931) and the road to recovery", *ibidem*, pp. 193-204. Eugene White, "Lessons from the history of bank examination and supervision in the United States, 1863-2008", *ibidem*, pp. 15-44.
- Claire Andrieu, *La banque sous l'Occupation. Paradoxes de l'histoire d'une profession, 1936-1946*, Paris, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 1990.
- Richard Sylla (dir.), *The State, the Financial System, and Economic Modernization: Comparative Historical Perspectives*, Cambridge, Cambridge University Press, 1999.
- Dominique Lacoue-Labarthe, « L'évolution de la supervision bancaire et de la réglementation prudentielles (1945-1996) », in *Bâle II : genèse et enjeux*, *Revue d'économie financière*, n°73, 4-2003, pp. 39-63.
- Charles Calomiris & Gary Gorton, « The origins of banking panics: Models, facts and bank legislation », in Robert Glenn Hubbard (dir.), *Financial markets and Financial Crises*, Chicago, The University of Chicago Press, 1991.
- Charles Calomiris & Eugene White, "The origins of Federal Deposit Insurance", in Claudia Goldin & Gary Libecap (dir.), *The Regulated Economy: A Historical Approach to Political Economy*, Chicago, The University of Chicago Press, 1994.
- Nelly Convert-Hissung, *La spéculation bancaire face au droit, 1799-1914*, Paris, LGDJ, 2009.

- George Kaufman, "Bank failures, systemic risk, and bank regulation", *Cato Journal*, volume 16, n°1, printemps-été 1996.
- Charles Goodhart, Philipp Hartmann, David Llewellyn, Liliana Rojas-Suares & Steven Weisbrod, *Financial Regulation. Why, How, and Where Now?*, Londres, Routledge, 1998.
- Charles Goodhart, "Financial supervision from a historical perspective", in D.G. Hayes & G.E. Woods (dir.), *The Structure of Financial Regulation*, Londres, Routledge, 2007.
- George Benston, "Does bank regulation produce stability? Lessons from the United States", in Forest Capie & Geoffrey Wood (dir.), *Financial crises and the World Banking System*, Londres, McMillan, 1991.
- Christian Noyer, *Banques : la règle du jeu*, Paris, Dunod, 1990.
- Pierre-Henri Cassou, *La réglementation bancaire*, Paris, Boucherville (Québec), SEFI, 1997.
- Richard Dale, *The Regulation of International Banking*, Cambridge (US), Woodhead-Faulkner, 1984.
- Christian Gavalda, « La première directive de coordination des législations bancaires de la CEE (12 décembre 1977) », *Revue trimestrielle de droit européen*, 1979.
- *La régulation bancaire à l'épreuve de la crise financière*, Les documents de travail du Sénat, série études économiques EC 05, décembre 2009.
- Frederik Mishkin, "Prudential supervision. Why is it important and what are the issues?", in Frederik Mishkin (dir.), *Prudential Supervision. What Works and What Doesn't?*, Chicago, The University of Chicago Press, 2001.
- James Barth, Gerard Caprio & Ross Levine, "Banking systems around the globe: Do regulations and ownership affect performance and stability?", in Frederik Mishkin, *op.cit.*, 2001.
- George Kaufman, "Capital in banking: Past, present and future", *Journal of Financial Services Research* 5, 1992, pp. 385-402.
- Jean-Charles Rochet, *Why Are There So Many Banking Crisis ? The Politics and Policy of Bank Regulation*, Princeton, Princeton University Press, 2008.
- Randall Kroszner, "Asset, price bubbles, information, and public policy", in W. Hunter, G. Kaufman & M. Polmerleano (dir.), *Asset Price Bubbles: Implications for Monetary, Regulatory, and International Policies*, Cambridge, MIT Press, 2003, pp. 3-14.
- « L'industrie bancaire en France et dans l'Union européenne : structure et régulation », in Frederic Mishkin, Christian Bordes, Pierre-Cyrille Hautcoeur & Dominique Laboue-Labarthe, *Monnaie, banque et marchés financiers*, Paris, Pearson Éducation, 7e édition, 2004, p. 341-382.
- Vincent Carosso "Washington and Wall Street: The New Deal and investment bankers, 1933-1940", *Business History Review*, 64, hiver 1970, pp. 425-445.
- George Benston & George Kaufman, "The intellectual history of the Federal Deposit Insurance Corporation improvement act of 1991", in George G. Kaufman (dir.), *Reforming Financial Institutions and Markets in the United States*, Boston, Kluwer, 1994, pp. 1-17.
- George Benston & George Kaufman, "The appropriate role of bank regulation", *Economic Journal*, n°106, mai 1996, pp. 688-697.
- Randall Kroszner & Raghuram Rajan, "Is the Glass-Steagall Act justified? A study of the US experience with universal banking before 1933", *American Economic Review*, 84, 4, 1994, pp. 810-832.
- Charles W. Calomiris, *U.S. Bank Deregulation in Historical Perspective*, New York, Cambridge University Press, 2000.
- Ingo Walter (dir.), *Deregulating Wall Street: Commercial Bank Penetration of the Corporate Securities Market*, New York, John Wiley, 1985.