

Le système bancaire parallèle

Au cours des dernières années, des institutions financières spécialisées opérant en dehors du cadre bancaire traditionnel ont développé des activités d'intermédiation financière. Ces nouveaux intermédiaires, généralement désignés sous l'appellation « shadow banking », que l'on traduira ici par « système bancaire parallèle » (SBP), offrent des sources alternatives au financement. Ces nouvelles intermédiations hybrides engendrent des risques liés aussi bien à la dynamique du crédit bancaire (pro-cyclicité) qu'à la dynamique financière (crise d'illiquidité). L'innovation financière a favorisé la croissance du SBP. Échappant aux exigences prudentielles et réglementaires qui encadrent le système bancaire traditionnel, il est soupçonné de prendre une place importante dans les circuits de financement mais s'avère aussi potentiellement une source nouvelle de risque systémique.

Ayant favorisé la diffusion des conséquences de l'éclatement de la bulle immobilière aux États-Unis dans la sphère financière mondiale lors de la crise économique de 2007-2008, le SBP fait l'objet d'une surveillance accrue depuis le sommet de Séoul, en novembre 2010, où les dirigeants du G20 ont mis l'accent sur la nécessité de renforcer son suivi et sa réglementation. Ils ont confié cette mission au Conseil de la stabilité financière (CSF) qui a publié, le 27 octobre 2011, un premier rapport comportant une liste de recommandations visant ce secteur. Le SBP y est défini comme « l'intermédiation de crédit impliquant des entités et des activités en dehors du système bancaire réglementé »¹.

À fin 2013, le CSF² évalue les actifs cumulés du SBP à 117 %³ du PIB cumulé des pays du G20 et 24 % des actifs du secteur financier, soit près de 71 200 milliards de dollars. Les États-Unis, la zone euro et le Royaume-Uni hébergent à eux trois 80 % de ces actifs du SBP. Cette mesure du CSF tend toutefois à surévaluer l'importance réelle du SBP car elle agrège les bilans de toutes les entités pouvant en faire partie selon les cinq fonctions économiques établies par le CSF, même si dans les faits, certaines d'entre elles n'assurent pas des fonctions d'intermédiaires financiers ou le font en étant soumises à une autorité de contrôle. Une fonction économique fait l'objet de l'étude dès qu'elle réalise un des quatre risques liés à l'activité d'intermédiation de crédit à savoir : la transformation d'échéances, la transformation de liquidité, le transfert du risque de crédit et l'utilisation d'un effet de levier.

En pratique le CSF évalue le shadow banking en effectuant d'abord une approche par entité pour délimiter un périmètre large du SBP, comprenant tous les intermédiaires financiers, qui ne sont pas des établissements de crédit et qui peuvent avoir des activités d'intermédiation de crédit en les rapprochant de cinq fonctions économiques.

Fonction économique	Entités
Gestion des organismes de placement collectif pouvant subir des mouvements de « runs » (désengagement massif des investisseurs)	Fonds d'investissement, principalement les fonds ouverts
Octroi de prêts financés par des passifs à court terme	OPC monétaires, conduits d'ABCP
Intermédiation des activités de marché s'appuyant sur des financements à court terme	Courtiers en valeurs mobilières, entreprises d'investissement
Rehausseur de crédit	Assureur monoline
Titrisation et activité de financement	Véhicule de titrisation, ETF

¹ http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111027a.pdf (page 4)

² Financial stability board, http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_131114.htm

³ Un pourcentage proche du plus haut niveau atteint en 2007 avec un SBP qui représentait 124 % du PIB des pays du G20.

L'approche par activité pour mesurer le shadow banking constitue un complément essentiel à l'approche par entité. L'intérêt de l'approche par entité est de disposer d'un périmètre précis des organisations potentiellement impliquées dans le SBP et ainsi de disposer de données statistiques. Mais le risque est de surestimer la part du SBP. Ainsi, une large part des activités des sociétés de gestion n'est aucunement liée au SBP. L'approche par activité part des pratiques, des transactions et échappe ainsi à cet écueil. Le rapport Turner de 2009⁴ définit le périmètre du système bancaire parallèle comme l'ensemble de pratiques financières mises en place et proposées par des structures non bancaires ou financières (banques d'investissement ou sociétés de gestion, notamment les *hedge funds*) alors même qu'elles impliquent le champ bancaire. Ces trois pratiques hybrides sont : la titrisation, le « repo » et la gestion alternative.

- La chaîne de la titrisation est une première illustration de cette hybridation de produits. À l'origine, il y a le crédit octroyé par une banque. Le passage de l'espace bancaire à l'espace de la finance dote le produit bancaire des deux qualités financières que sont la liquidité et le transfert des risques.
- Le marché du repo est aussi une hybridation du marché interbancaire ouvert désormais aux organisations bancaires et financières (assurances, *hedge funds*, OPCVM monétaires). La présence des banques qui peuvent se refinancer auprès de la banque centrale et qui détiennent des titres convoités (obligations d'État) assure à ce marché de la liquidité.
- Le dernier exemple d'hybridation est celui des *hedge funds*. Les *hedge funds* sont des entités financières qui proposent de hauts rendements permis par la prise de positions risquées. Pour maintenir leurs rendements, les *hedge funds* jouent sur l'effet de levier en empruntant auprès de prime brokers filiales de banques et interviennent sur des segments risqués notamment sur les dérivés de crédit.

La grande majorité des transactions du SBP est à très court terme. Les risques d'illiquidité ou de concentration forte de contrepartie doivent donc être appréciés si possible en temps réel. Les données par entité ou périodique agrègent ces informations et peuvent sous-estimer les risques réels.

⁴ Financial Services Authority (2009), *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, March, London.