

# Le contrôle financier intégré

## Les leçons de l'expérience scandinave

Un certain nombre de pays ont récemment fusionné leurs organes de réglementation de la banque, des valeurs mobilières et des assurances. Trois pays scandinaves ont l'expérience la plus longue des organes de contrôle intégrés, qui ont donné des résultats remarquables. Un tel système serait-il approprié pour les pays en développement ou en transition?

*Michael Taylor et Alex Fleming*

**L**ES PAYS SCANDINAVES, il y a plus de dix ans, ont été les premiers à faire l'expérience d'une réglementation financière intégrée en fusionnant les organes de contrôle de la banque, des valeurs mobilières et des assurances. La création récente de l'autorité de réglementation des services financiers au Royaume Uni a suscité un vif intérêt dans la communauté internationale. Toutefois, les pays qui envisagent ce type de système ont sans doute davantage à apprendre de l'expérience scandinave, qui est la plus longue. De plus, les raisons qui ont amené le Danemark, la Norvège et la Suède à opter pour ce système sont beaucoup plus pertinentes pour les pays en développement ou en transition que celles qui ont guidé le choix des plus récents convertis, comme le Royaume-Uni et l'Australie.

Pour commencer, les pays scandinaves se sont intéressés à l'idée d'une réglementation financière intégrée dans une large mesure avant l'apparition des tendances financières qui ont amené d'autres pays industrialisés à suivre leur exemple. Le principal argument invoqué à l'appui d'une réglementation intégrée ces dernières années est la création de nouveaux instruments financiers liée à la décomposition et à la recomposition des services financiers offerts par les différents types de prestataires, qui ont estompé la démarcation entre la banque, les valeurs mobilières et les assurances. Le contrôle intégré du secteur financier répond à cette évolution en regroupant toutes les fonctions de régle-

mentation dans un organe unique. Mais beaucoup de pays en développement ou en transition ne connaissent pas encore ce type d'innovation financière. Aussi est-il moins important pour eux de se doter des moyens de répondre à ces innovations que d'avoir un outil de contrôle efficace.

L'intégration du système de contrôle dans les trois pays scandinaves a toutefois été motivée par d'autres considérations qui concernent aussi les économies en développement ou en transition. La première tenait à la nécessité de répondre au développement de conglomerats financiers — qui interviennent à la fois dans la banque, les valeurs mobilières et les assurances —, lesquels commençaient à jouer un rôle dominant dans le secteur financier. Mais il était tout aussi important pour ces pays dont le secteur financier est relativement limité de se doter d'un outil de contrôle et de réaliser des synergies et des économies d'échelle. Sur la base de ces considérations, il est utile de chercher à savoir si l'expérience scandinave peut offrir des enseignements à d'autres pays qui envisagent de s'orienter dans la même voie.

### **L'expérience scandinave**

La Norvège a été la première à créer, en 1986, une agence unique de contrôle du secteur financier, suivie par le Danemark en 1988 et la Suède en 1991. Les trois systèmes présentent de nombreuses similitudes, notamment en ce qui concerne les compé-



tences et l'administration des agences. Celles-ci contrôlent les banques, les organismes d'investissement non bancaires et les compagnies d'assurances, essentiellement pour s'assurer de leur solvabilité. La façon dont ces établissements gèrent leurs affaires et d'autres questions relatives à la protection de la clientèle ne sont pas au nombre des responsabilités premières des agences et relèvent de diverses formules de médiation. Les trois agences sont dotées d'effectifs comparables et elles sont financées par des prélèvements sur les établissements contrôlés plutôt que par des crédits budgétaires. Ceci leur assure une certaine indépendance vis-à-vis du ministre des finances ou de l'économie, auquel elles rendent compte en dernier ressort. Dans chaque pays, un conseil de surveillance renforce l'indépendance de l'agence dont il supervise la politique générale et les opérations. Cependant, le gage le plus sûr de l'indépendance de l'agence dans ces trois pays est la transparence du processus politique : toute directive donnée à l'agence par les ministres est ouverte à l'examen du public.

Le contexte de l'intégration du contrôle dans les trois pays est aussi semblable en bien des points. D'abord, chaque agence a été formée au terme d'un long processus d'unification des réglementations. Il ne restait plus qu'à fusionner les corps d'inspection de la banque et les assurances pour arriver à une agence unique. Ensuite, la fusion des organes de réglementation dans la banque et les assurances s'est inscrite dans le contexte d'un renforcement des liens entre ces deux branches d'activité. Enfin, le contrôle des banques a toujours été assuré par une agence distincte de la banque centrale, ce qui veut dire que les pouvoirs de la banque centrale n'étaient pas menacés par la création de l'agence.

Les pays scandinaves ont été guidés dans leur politique d'intégration par des considérations très voisines. On l'a noté plus haut, le développement de la «bancassurance», c'est-à-dire l'activité de conglomérats financiers engagés à la fois dans la banque et les assurances, a fortement milité en faveur de la création d'une agence unique, mieux à

même de superviser ces conglomérats financiers. Mais l'argument des économies d'échelle significatives que permet une agence intégrée a été tout aussi important. La centralisation des fonctions et activités de réglementation permet de développer des techniques de gestion et d'information et autres services de soutien communs. Elle permet aussi de recruter et de conserver plus facilement un personnel de contrôle ayant les qualifications nécessaires : une organisation unique peut offrir de meilleures opportunités de carrière que de petites agences spécialisées. Enfin, elle permet d'utiliser au mieux un personnel qualifié peu nombreux. On peut dire que les économies d'échelle sont l'argument par excellence qui milite en faveur de l'intégration des systèmes financiers de taille limitée, car elles sont particulièrement importantes dans les pays qui présentent cette caractéristique.

Quelque dix ans après l'intégration des organes de réglementation en Scandinavie, on s'accorde largement à considérer que le bilan est positif. Dans aucun des trois pays il n'a été exprimé de regret sur la décision de fusionner. L'expérience semble confirmer le bien-fondé de la fusion dans des pays dont le système financier est de taille modeste. Les trois agences scandinaves estiment avoir réalisé des gains d'efficacité et des économies d'échelle.

Il n'y a également guère de doute que la création d'organes intégrés a amélioré l'image de la réglementation financière dans les trois pays scandinaves. D'abord, la création d'un organe de réglementation relativement important et quasi autonome a rehaussé le statut de la fonction au sein des administrations publiques nationales, par rapport à celui qu'elle pouvait avoir du temps où les agences étaient spécialisées. Les organes intégrés ont mieux réussi que les agences spécialisées à obtenir le financement nécessaire pour mener à bien leur tâche. De plus, la création d'un organisme respecté, de taille suffisante pour offrir une certaine progression de carrière à son personnel, a aidé à résoudre les problèmes de recrutement et à retenir le personnel. Les or-

ganes intégrés ont ainsi pu se doter d'un personnel d'encadrement qualifié.

Bien que l'intégration ait contribué à améliorer les normes de réglementation et à développer les capacités de contrôle, les progrès sont jusqu'à présent limités en ce qui concerne la coordination du contrôle des conglomérats financiers. Une première raison en est que la réorganisation administrative n'a pas été accompagnée, sauf en Norvège, d'une remise à plat de la législation en vigueur. Aussi n'y a-t-il pas de loi unique et cohérente sur les services financiers qui régisse ces conglomérats. La seconde raison a trait à l'organisation interne des agences de contrôle. La plupart d'entre elles ont commencé par maintenir les agences dont elles étaient issues sous forme de divisions. Ces divisions n'ont pas mieux réussi à communiquer entre elles que lorsqu'elles étaient des agences. Des tentatives récentes de réorganisation ont abouti à des structures de gestion qui sont encore en train d'être affinées. Il est trop tôt pour savoir si ces nouvelles formes d'organisation aideront l'agence unique à mieux superviser les conglomérats financiers.

### Enseignements pour les pays en développement ou en transition

La réussite de l'expérience scandinave doit-elle pour autant amener les pays en développement ou en transition à adopter un modèle de contrôle unifié? Les pays en développement ou en transition présentent plusieurs caractéristiques qui les distinguent des pays scandinaves. Dans beaucoup d'entre eux, où le secteur financier est dominé par les banques, la priorité a été donnée, à juste titre, au contrôle bancaire. Ces pays se sont donc attachés à renforcer la fonction du contrôle bancaire qui incombe presque toujours à la banque centrale. La création d'un organe de contrôle intégré dans cet environnement risque fort d'entraîner une réduction des capacités de contrôle des banques, les cadres préférant partir plutôt que de perdre le salaire et le statut généralement associés à ceux d'un employé de banque centrale. La réputation du contrôle bancaire pourrait aussi souffrir s'il est associé à des organes moins puissants de contrôle des valeurs mobilières et des assurances.

Le maintien de la fonction du contrôle bancaire dans le domaine d'attributions de la banque centrale peut présenter un autre avantage. Dans beaucoup d'économies en transition, les banques centrales ont été établies avec de fortes garanties d'indépendance qui peuvent aider à mettre le contrôle bancaire à l'abri d'influences inappropriées exercées au niveau parlementaire ou ministériel. Même le processus législatif menant à la création d'un nouvel or-



Michael Taylor était maître de recherches, dans le domaine du contrôle financier, à l'université de Reading (Angleterre), lorsque l'étude à la base de cet article a été réalisée. Il est économiste principal à la Division des problèmes bancaires systémiques du Département de la monnaie et des changes du FMI.



Alex Fleming est économiste financier principal au Bureau régional Europe et Asie centrale de la Banque mondiale.

gane de contrôle intégré présente différents risques, notamment, et ce n'est pas le moindre, celui d'ouvrir une boîte de Pandore en déclenchant une lutte d'influence entre différents groupes d'intérêts qui veulent maîtriser la législation. Même si le processus se déroule sans heurt, il peut y avoir un dangereux vide pendant que le nouvel organe cherche à établir sa crédibilité.

Ces considérations donnent à penser que l'intégration du contrôle dans les pays en développement ou en transition pourrait avoir de graves inconvénients. Mais l'expérience scandinave porte à croire qu'elle pourrait aussi présenter certains avantages, et il convient de peser soigneusement le pour et le contre.

Il ressort de l'expérience scandinave que la taille limitée du système financier est le meilleur argument pour créer une agence de contrôle unique. Cet argument s'applique, semble-t-il, à un grand nombre de pays en développement ou en transition. En effet, bien qu'ils soient souvent beaucoup plus peuplés que les pays scandinaves, leur système financier, en termes d'actifs et de capitaux, est de taille voisine ou inférieure. Les ressources humaines dans un système financier de taille réduite sont forcément peu abondantes. Mais le problème se complique dans beaucoup de pays en développement ou en transition qui sont encore en train de développer leur capital humain. L'expérience scandinave montre que l'un des avantages évidents d'un contrôle unifié est qu'il permet de constituer une équipe solide d'agents de réglementation. Là où une équipe d'encadrement est encore en train d'être constituée, il est particulièrement justifié de concentrer toutes les compétences disponibles dans une seule organisation.

Un autre argument en faveur du contrôle unique dans un système financier de taille réduite, à savoir les économies d'échelle au niveau des services de soutien et des infrastructures, est également valable dans les pays en développement ou en transition. Cet avantage ne doit pas être sous-estimé dans un con-

texte où les agences sont soumises à des contraintes budgétaires rigoureuses. Il convient toutefois de noter qu'il y a d'autres moyens d'obtenir les mêmes économies d'échelle. Ainsi, la Finlande (voir l'encadré) offre un modèle différent de l'agence de contrôle unique adoptée dans les autres pays scandinaves.

L'argument du conglomérat financier peut aussi être pertinent, bien que le système financier des pays en développement ou en transition reste dominé par la banque, avec des marchés des valeurs mobilières assez peu développés et peu d'intermédiaires financiers non bancaires, comme les compagnies d'assurances ou les fonds mutuels. Dans ces pays, les banques offrent souvent une large gamme de services fi-

nanciers. En pareil cas, l'organe de réglementation des banques pourrait contrôler non seulement les banques, mais aussi tous les autres types d'intermédiaires et d'activités financières, pour faire en sorte que toutes les activités des banques soient effectivement soumises à un contrôle intégré. Ce qui importe, c'est que l'organisation du contrôle reflète celle du secteur contrôlé.

Un dernier argument en faveur du contrôle intégré est qu'il est bien adapté à des secteurs financiers innovants et en transformation rapide, à la suite, par exemple, de la libéralisation financière. Un problème potentiel qui pouvait disparaître dans les failles existant entre les organes de contrôle échappera plus difficilement à un organe de supervision unique. Dans beaucoup de pays en développement ou en transition, les secteurs financiers se transforment rapidement, en particulier dans le sillage de la libéralisation. Avec les nouveaux types d'intermédiaires et de produits financiers, les structures de contrôle traditionnelles peuvent avoir des difficultés à suivre ces changements.

La décision de créer une agence de contrôle unique pose la question de ses relations avec la banque centrale. Dans certains pays développés, la création d'une agence unique a été facilitée par la séparation du contrôle bancaire et de la politique monétaire, en liaison avec l'indépendance de la banque centrale. Il y a en revanche, comme nous l'avons déjà mentionné, d'excellentes raisons de laisser à la banque centrale la fonction du contrôle bancaire dans les pays en développement ou en transition. Si l'on décide de retirer cette fonction à la banque centrale, il conviendra d'examiner de près le dispositif de gestion des crises. À cet égard, l'expérience des pays scandinaves ne peut guère servir d'exemple étant donné que le contrôle bancaire n'a jamais fait partie des attributions de leurs banques centrales. Au Royaume-Uni, en revanche, l'autorité de réglementation des services financiers est issue en partie de la division du contrôle bancaire de la Banque d'Angleterre. L'une des conséquences est que le Royaume-Uni a adopté une approche plus formelle de la gestion des crises — fondée sur un mémorandum d'accord tripartite entre le ministère des finances, la banque centrale et l'autorité de contrôle intégré — que ses homologues scandinaves. Cette approche pourrait aussi servir de modèle à d'autres pays qui envisagent d'intégrer leurs agences de contrôle financier.

À condition que la banque centrale présente de sérieuses garanties d'indépendance, il peut être indiqué de créer une agence de contrôle unique, autonome et reliée administrativement à la banque centrale, comme dans le modèle finlandais. Une autre solution est de réunir ces activités au sein de l'autorité monétaire, comme à Singapour. On peut reprocher à ces deux approches d'encourager le risque moral en étendant implicitement la garantie de soutien de la banque centrale à tout le secteur financier. Mais, si l'agence unique n'est pas associée à la banque centrale, elle devra être indépendante des administrations publiques, aux plans opérationnel et financier.

## Conclusion

L'expérience scandinave met en lumière les critères sur lesquels un pays en développement ou en transition peut se fonder pour décider s'il convient d'opter pour un organe de contrôle intégré du secteur financier.

## L'organisation du contrôle en Finlande

La principale raison pour laquelle la Finlande n'a pas opté pour une agence intégrée de contrôle du secteur financier est qu'il est difficile de combiner un système unique de pensions et autres couvertures sociales obligatoires avec un contrôle financier obéissant aux lois du marché. L'Agence de réglementation financière ne contrôle que les banques et les maisons de titres. L'Agence de réglementation des assurances contrôle les compagnies d'assurances et les plans de pension obligatoires du secteur privé. Autre explication : il y a relativement moins de liens entre les banques et les assurances en Finlande que dans les autres pays scandinaves. L'Agence de réglementation financière est liée administrativement à la banque centrale, dont elle partage l'infrastructure, notamment les services de collecte des données et de soutien administratif et les ressources humaines. Elle coopère activement avec la banque centrale en la faisant bénéficier de son expertise sur les questions de stabilité des marchés financiers et en supervisant les systèmes de paiement et de liquidation. Ce système est un autre moyen de réaliser des économies d'échelle et est aussi le fruit de la crise bancaire du début des années 90, qui a montré la nécessité d'un renforcement des liens entre ce qui était alors l'Inspection des banques et la Banque de Finlande.

- Les économies d'échelle sont un argument puissant en faveur d'un organe de contrôle intégré dans un petit pays en développement ou en transition, ou dans tout pays dont le secteur financier est limité.
- Un système de contrôle unique est également souhaitable lorsque le secteur financier est dominé par les banques, ne laissant guère de place aux marchés de capitaux, ou que le secteur financier est fortement intégré, car il n'est guère efficace d'avoir des organes de contrôle distincts pour un secteur financier hors banque de taille réduite.
- Les pays qui n'entrent pas dans les catégories ci-dessus doivent peser les avantages et les inconvénients du contrôle unifié dans leur contexte institutionnel. **F&D**

---

*Cet article est fondé sur une étude des auteurs, «Integrated Financial Supervision: Lessons from Northern European Experience», à paraître prochainement dans la collection des documents de travail consacrés à la recherche sur les politiques de la Banque mondiale. L'étude a été financée par le Réseau Finances, secteur privé et infrastructure de la Banque mondiale.*

*Lectures recommandées :*

Clive Briault, *The Rationale for a Single National Financial Services Regulator, Occasional Paper Series (1999, n° 2), Royaume-Uni, Financial Services Authority.*

Charles A.E. Goodhart et al., *Financial Regulation (Londres, Routledge, 1998).*

Michael Taylor, *Twin Peaks: A Regulatory Structure for the New Century (Londres, Center for the Study of Financial Innovation, 1995).*

—, «Norway's Kredittilsynet: An Export Model?», *The Financial Regulator (1997, volume 2, n° 2).*

—, «Assessing the Case for an Integrated Financial Commission» (non publié, Banque mondiale, 1998).