



**UNIVERSITÉ  
DE GENÈVE**

**Archive ouverte UNIGE**

<https://archive-ouverte.unige.ch>

Master

2004

Open Access

This version of the publication is provided by the author(s) and made available in accordance with the copyright holder(s).

---

## La théorie des coûts de transaction de Williamson et la surveillance des banques dans l'UE

---

Jost, Samy

### How to cite

JOST, Samy. La théorie des coûts de transaction de Williamson et la surveillance des banques dans l'UE. Master, 2004.

This publication URL: <https://archive-ouverte.unige.ch/unige:20310>

© This document is protected by copyright. Please refer to copyright holder(s) for terms of use.

Samy Jost

La théorie des coûts  
de transaction de Williamson  
et la surveillance des banques  
dans l'UE

**eurypa**

Institut européen de l'Université de Genève

Le catalogue général  
des publications est disponible  
sur le site de l'Institut européen:

[www.unige.ch/ieug](http://www.unige.ch/ieug)

Publications euryopa

*Institut européen de l'Université de Genève*  
2, rue Jean-Daniel Colladon • CH-1204 Genève

Télécopie/fax +41 22 -379 78 52

euryopa vol. 27-2004  
ISBN 2-940174-28-8  
ISSN 1421-6817

© Institut européen de l'Université de Genève  
Décembre 2004

# Table des matières

<b>Remerciements</b>	IV
<b>Introduction</b>	1
<i>La question des risques</i>	2
<i>La question de l'ordre juridique</i>	10
<i>Problématique de ce travail</i>	17
<i>Hypothèse de ce travail</i>	20

## PREMIERE PARTIE Fondements théoriques

<i>Ecoles de la réglementation</i>	21
Concept d'externalité	21
Correction des externalités	23
La réglementation contractuelle et le problème d'asymétrie d'information :	29
<i>Théorie des contrats de Williamson</i>	32
Origine et impact de la Théorie des coûts de transactions	32
Postulats comportementaux	38
Type de transactions	39
Matrices de contrats	41

DEUXIEME PARTIE  
**Mise en place de mesures d'encadrement,  
quelles solutions ?**

<i>Surveillance prudentielle des fonds propres des établissements bancaires</i>	45
Exemple de programme relationnel : le « Financial services action framework »	45
Autre exemple de programme relationnel : le « Financial services action plan »	47
Evolution juridique et état de la question des fonds propres : la nouvelle donne prudentielle des années 1990	51
Conclusion intermédiaire	58
<i>Quels mécanismes incitateurs au niveau de l'Union européenne ?</i>	61
Brefs rappels historiques des initiatives prises par l'UE	61
Analyse des mesures de l'UE sous l'angle de la Théorie de Williamson	67
<b>Conclusion</b>	79
<b>Bibliographie</b>	80

## Remerciements

Le soutien et les conseils de ma directrice de mémoire, Madame Curzon-Price, ont été essentiels à la formulation puis à l'élaboration de ce travail. Je la remercie tout particulièrement pour son enthousiasme quant au sujet choisi.

Je souhaite également témoigner ma gratitude au Professeur Jan-Erik Lane pour son aide dans la préparation du projet de mémoire et pour les précieux manuels de doctrine qu'il a mis à ma disposition.

Un grand merci également à l'étude d'avocats Perréard, de Boccard, Kohler, Ador et Associés - Genève pour les nombreux ouvrages juridiques auxquels j'ai eu accès et qui m'ont grandement aidé à m'orienter dans les méandres de la législation communautaire.

Ma famille m'a apporté un soutien constant, moral et technique (jusqu'à la dernière minute). Mille mercis à Fabienne, Laura et Adriana pour leur aide précieuse.

Je tiens, enfin, à exprimer toute ma reconnaissance à Messieurs Levrat et Schwok, professeurs à l'Institut européen de l'Université de Genève, qui, en plus de leur engagement inconditionnel lors de leurs enseignements, offrent aux étudiants cette formidable opportunité d'être publié.



## Introduction

Comment éviter la crise de solvabilité (pouvant avoir un impact sur la liquidité) d'établissements bancaires au sein de l'Union européenne ? Celle-ci est-elle mieux protégée du fait de l'intégration économique souhaitée par les pères fondateurs de l'Europe ? Quelles ont été les mesures prises pour se prémunir contre le risque cité plus haut ? Ces mesures sont-elles économiquement efficaces, au sens où elles limitent les coûts de transaction que peut amener une activité de régulation ?

Voici quelques unes des questions qui vont guider la recherche menée dans le cadre de ce travail et auxquelles je vais essayer de répondre. Questions qui présentent un intérêt particulier de par l'actualité du phénomène de la globalisation financière et du volume quotidien des flux sur le marché des capitaux entre les principales places financières de la planète.

A titre d'illustration, le volume de ces flux est de l'ordre de 1100 milliards de dollars/ jour sur les marchés de change, essentiellement à travers le marché des produits dérivés (les options, avec, par exemple, les futurs sur commodités). Ce volume fait l'objet d'une augmentation constante depuis les années 1990. Selon une enquête trisannuelle de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) menée auprès de 43 banques internationales et centrales, ce volume a été multiplié par 2,5 pour dépasser largement celui du commerce international. En 1998, le montant des opérations de change était 60 fois supérieur à celui des opérations des commerces extérieurs de biens et services<sup>1</sup>.

Cependant, ce phénomène de la globalisation financière comporte certains risques, car s'il est unanimement reconnu que les produits dérivés ont contribué à renforcer l'efficacité du système

<sup>1</sup> Yves JEGOUREL, *La taxe Tobin*, Paris: La Découverte, 2002, p. 8.

financier mondial en améliorant la tarification et l'allocation du risque (risque de change dans le but avant tout d'une couverture à terme), leur développement a aussi renforcé la virulence des crises financières et le risque de leur diffusion par effet de levier comme le note Alfred Steinherr, chef économiste à la Banque européenne d'investissement (BEI)<sup>2</sup>.

Il suffit de prendre pour exemple la crise asiatique de 1997 partant de la Thaïlande (baisse du prix des semi-conducteurs et appréciation du taux de change par rapport au yen du Japon, principal acheteur, simultanément victime d'un recul de la croissance) pour toucher l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines ainsi que Singapour et la Corée<sup>3</sup>.

### *La question des risques*

De tous les risques<sup>4</sup> inhérents à l'activité d'une banque, c'est certainement la solvabilité<sup>5</sup>, généralement générée par une rupture de liquidité<sup>6</sup>, qui est la plus problématique.

<sup>2</sup> Alfred STEINHERR, *Derivatives : the wild beast of finance*, Chichester: John Wiley & Sons, 1998.

<sup>3</sup> Yves JEGOUREL, *op. cit.*, p. 28.

<sup>4</sup> Traditionnellement, les deux grandes classes de risques que rencontre une banque sont : le risque de marché et le risque de crédit. Le *risque de marché* se réfère à la variabilité de la valeur du portefeuille de négoce de la banque due aux variations de prix de marché des composantes du portefeuille (Exemple : la variation d'une devise varie la valeur de l'actif libellé en cette monnaie). Le *risque de crédit* quant à lui est lié à un éventuel défaut du débiteur dans la récupération d'une créance de la banque.

<sup>5</sup> La *solvabilité* est la capacité à faire face à ses engagements.

<sup>6</sup> La liquidité est la capacité d'un débiteur à répondre à tout moment et en temps voulu aux demandes de paiement de son créancier. Elle joue un rôle essentiel dans l'économie bancaire car elle détermine le degré de confiance du public dans ce secteur. Et comme le note l'économiste David D. Friedman : "[...] Reputation may be the most important method for enforcing agreements on our society, although not the one of most interest for lawyers."

Peut-être est-il nécessaire de préciser que la faillite d'une banque n'entraîne pas automatiquement la faillite de l'ensemble du système. Les effets d'entraînement d'une banque pouvant être de deux ordres :

- 1) Une banque détient beaucoup de dettes envers d'autres banques, sa chute pèsera alors lourd sur l'actif de celles-ci ;
- 2) Inversement, une petite entité détenant beaucoup de participations auprès d'une grosse entité faisant faillite, coulera elle aussi avec.

Il faut donc relever que le facteur déterminant reste le poste des créances interbancaires qui joue un rôle sur l'impact et les effets d'entraînement d'une entité en faillite. Toute la question est de savoir comment minimiser ce risque et quelles solutions y apporter (étant entendu que les premières mesures viennent de la banque elle-même, de son degré de responsabilité et d'autodiscipline quand au choix de ses débiteurs) ?

De nos jours, une idée très à la mode est la « fameuse » Taxe Tobin (taux de 0,1% sur achat et vente de devise). Cette idée a été développée dans les années 70' par le prix Nobel d'économie James Tobin qui voulait juste proposer l'idée dissuasive de mettre un « grain de sable dans les rouages de la finance » afin d'atténuer les fluctuations des taux de change et de limiter les mouvements de capitaux. Par la suite, son idée a été largement reprise par divers groupes alter mondialiste, notamment ATTAC (Association pour la Taxation des Transactions financières et pour l'Aide au Citoyen), désirant en faire un instrument dont la manne servirait à diverses finalités politiques : lutte contre la pauvreté, le sida, la faim ou la création d'un fond de réserve en cas de catastrophe naturelle<sup>7</sup>.

Le raisonnement peut être résumé comme suit : il existe des gros volumes de transactions financières (aucune distinction n'est faite entre celles qui sont spéculatives et celles qui servent de couverture face à un risque de marché, change ou pays) sur des

<sup>7</sup> Yves JEGOUREL, *op. cit.*, p. 66.

produits très dangereux (en l'espèce, les produits dérivés) servant à maximiser le profit d'une minorité qui est la cause directe des graves crises financières ayant secoué des économies par effet de dominos (il est généralement fait allusion à la Thaïlande, à la Russie, à l'Indonésie ou au Brésil). Il faut donc taxer ces flux financiers afin de dissuader le jeu de la spéculation. Notons au passage que ce raisonnement met sur le même pied les risques de change et le risque de crédit, or il peut y avoir crise financière du fait de crédits hasardeux (Exemple : certaines banque cantonales en Suisse ces dernières années, ...) sans que cela ait à voir avec un quelconque risque de change et inversement.

De notre point de vue, cette « solution » qui n'en est pas une, pose plus de problèmes qu'elle n'en résout, notamment du point de vue de la réalisation de sa collecte et de son affectation, ceci s'expliquant rapidement par le paradoxe d'Olson sur l'action collective et le Dilemme du prisonnier, voir également la Théorie du Choix Public développée par Gordon Tullock<sup>8</sup>. Ainsi, l'opinion dominante consistant à voir dans la taxe Tobin la solution à tout risque de faillite d'une banque, est infondée et n'aide en aucun cas à la prévention du risque systémique<sup>9</sup> décrit plus haut.

C'est dans une perspective plus sérieuse, cette fois-ci, ne focalisant plus sur les flux mais sur les acteurs situés au cœur de ces mouvements, c'est-à-dire les banques<sup>10</sup>, qu'a été avancée une autre

<sup>8</sup> Gordon TULLOCK, *Le marché politique : analyse économique des processus politiques*, Paris: Association pour l'économie des institutions (Economica), 1978.

<sup>9</sup> Par *risque systémique*, il faut entendre le risque d'écroulement du système financier par une réaction en chaîne suite à une défaillance d'un acteur important du marché.

<sup>10</sup> Par le terme Banque, il sera fait référence tout au long de ce travail aux établissements tels que définis dans la Directive du Conseil n°77/780 du 12 décembre 1977, art. 2 §2, c'est-à-dire les établissements de crédits définis comme des « entreprises dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables, et à octroyer des crédits sur son propre compte ». Depuis, la Directive 77/780 a été modifiée par une autre Directive, la 2000/28/CE qui elle définit l'établissement de crédit comme : « [...] Une entreprise dont l'activité

solution plus traditionnelle basée sur les fonds propres<sup>11</sup> de la banque, consistant en une obligation pour la banque de détenir toujours une proportion appropriée du montant de ses fonds propres en fonction de l'ensemble de ses engagements.

Pour ce faire, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, fondé en 1974, où sont représentées les autorités de tutelle de 13 grands pays qui exercent leurs activités sous la direction de la Banque des Règlements Internationaux (BRI), a établi pour la première fois un accord<sup>12</sup>, l'Accord de Bâle de 1988, portant sur les normes internationales applicables actuellement aux ratios de fonds propres des banques. Il s'agit surtout d'un cadre international afin d'évaluer les fonds propres réglementaires et fixer des normes minimales de fonds propres dans le but de renforcer la stabilité du système financier international et de favoriser la compétitivité des banques en rendant plus transparentes les conditions de concurrence entre elles.

---

consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour son propre compte, ou un établissement de monnaie électronique au sens de la directive 2000/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 septembre 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements ».

<sup>11</sup> Les *Fonds propres*, appelés aussi *capital propre* ou *Equity*, correspondent à la fortune nette de l'entreprise résultant de l'excédent de la valeur effective des actifs moins les dettes (FP = Actifs – Dettes, fonds étranger). Leur utilité n'est pas la même selon que nous nous trouvons dans le domaine bancaire ou non. Appelés dans l'industrie à financer surtout les immobilisations tels que les immeubles ou équipements de production, ils sont surtout utilisés dans le domaine bancaire pour couvrir les risques d'entreprises et protéger les créanciers dans le recouvrement de leurs créances en cas de pertes. Il leur échoit donc essentiellement une fonction de garantie qui reste toutefois très importante en pratique. Représentant la seule mesure objective de la solidité d'une banque, des exigences sévères en matière de fonds propres sont requises par les instances de surveillance nationale.

<sup>12</sup> Ce document est disponible sur Internet à l'adresse suivante :

<http://www.bis.org/publ/bcbs04A.pdf>

Ceci dit, cet accord ne fit pas l'unanimité. Il faut à ce titre citer un article du 18 septembre 1995, paru dans le bulletin du FMI, qui mentionne que : « [...] Malheureusement, dès l'entrée en vigueur de l'accord, les normes minima étaient déjà insuffisantes, à cause en partie des mutations subies par les activités bancaires et l'ensemble du secteur des services financiers. L'accord passe sous silence les risques de marché, car, en 1988, date de sa signature, les banques limitaient encore leurs activités à des opérations classiques (c'est-à-dire, négligeant les produits dérivés et le hors bilan, donc n'assumant que le risque de change essentiellement) et les risques de crédit étaient les plus importants. De même, il ne tient pas suffisamment compte des nouveaux dérivés hors cote, dont la plupart n'existait pas lorsqu'il a été négocié ».

Cependant, le point positif des difficultés rencontrées par le Comité de Bâle pour établir de nouveaux ratios détaillés de fonds propres est d'avoir amené à modifier radicalement la façon de contrôler et de réglementer les banques.

Le 12 avril 1995<sup>13</sup>, celui-ci publie, pour observations et éventuelle adoption, un nouvel ensemble de ratios à adopter avant fin 1995 dont l'entrée en vigueur s'est fait en 1998, les banques pouvant participer activement à l'établissement de ces ratios en estimant l'exposition aux risques (perte de valeur maximum sur une période donnée, étant entendu que la perte effective ne dépassera pas un plafond préétabli) à partir de leurs propres modèles de gestion interne des risques.

Cette proposition offre plusieurs avantages qui méritent d'être relevés :

1) Pour la banque, cela lui évite de devoir mettre en place deux systèmes parallèles de contrôle, l'un à des fins réglementaires et l'autre pour ses opérations et la composition de ses portefeuilles ;

<sup>13</sup> Après diverses recherches sur Internet, il s'agit de la communication n°12 pour avril 1995 mais elle n'est malheureusement pas disponible sur le site Internet de la Banque des Règlements Internationaux.

2) Cela supprime les distorsions que des règles de fonds propres incomplètes ou trop rigides peuvent créer entre les activités bancaires d'établissements différents ;

3) Cela permet d'appliquer efficacement les règles aux nouveaux produits ;

4) Finalement, cela incite les banques à améliorer leur système de gestion des risques, c'est-à-dire, à s'auto discipliner en fonction du type d'activité entreprise, ce qui n'est pas d'importance négligeable. En effet, selon la Théorie libérale du commerce international (Adam Smith et David Ricardo), afin que la loi de l'avantage comparatif puisse se réaliser et de ce fait maximiser le bien-être collectif, il faut un minimum de distorsion dans les flux (commerciaux, monétaires). Or, les outputs des banques (définis en fonction de leurs ressources et activités) ne font pas exception à cette règle.

Il est donc laissé aux banques une certaine marge de manœuvre organisationnelle en fonction du risque lié à leurs opérations.

Replaçons maintenant ceci dans le cadre des théories des Sciences économiques. Nous nous trouvons ici dans une relation d'agence (*Principal-Agent Theory*<sup>14</sup>) : le *Principal* étant les autorités de tutelle (Exemple : le Comité de Bâle ou la Commission européenne, dans le sens des autorités représentant les intérêts des épargnants, in extenso, du système qui n'a aucun intérêt à une perte de confiance dans son système bancaire), et l'*Agent* (les banques, censées gérer au mieux les fonds qui leur sont confiés).

<sup>14</sup> La *Relation d'agence* peut-être définie comme : « Un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le *Principal*) engage une autre personne (*l'Agent*) pour exécuter en son nom une tâche quelconque qui implique une délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent ». L'idée générale est donc d'une relation bilatérale telle que la situation de l'une des deux parties dépend de l'action de l'autre et inversement. Traduit en termes juridiques, il s'agit clairement d'une relation de contrat de mandat (Art. 394ss du Code des Obligations suisse) entre un mandataire, *l'Agent* et un mandant, le *Principal*.

Première question : Comment le *Principal* peut-il surveiller de manière *transaction costs saving* que l'*Agent* fasse bien son travail de gestion, tout en sachant que l'information est primordiale<sup>15</sup> et que nous nous trouvons dans une situation d'asymétrie d'information à l'avantage de l'*Agent* qui peut tout à fait avoir des intérêts divergents de ceux du *Principal*<sup>16</sup> ?

Descendons maintenant du niveau international au niveau supranational de l'Union européenne pour remarquer que celle-ci a repris en droit communautaire les standards minima en matière de surveillance prudentielle des banques<sup>17</sup> définis par le Comité de

<sup>15</sup> Un exemple : la faillite de la Banque Barings en 1995. L'information joue un rôle essentiel dans la prise de décision, qu'il s'agisse d'opérations de courtage ou de gestion des risques. Si davantage de renseignements avaient été publiés sur ses positions en dérivés, la Barings n'aurait sans doute pas atteint cette situation ayant mis en péril l'ensemble de son capital. Faute de transparence, le marché a peut-être (sur)-réagi et les autorités n'ont pu prendre à temps les décisions voulues pour contenir les répercussions de la crise. Une bonne information aide en outre les investisseurs à prendre de meilleures décisions. Un obstacle important à la transparence de l'information est l'absence de consensus sur les renseignements à divulguer, le moment de leur divulgation et leurs destinataires. Les principaux acteurs du secteur financier et les autorités de tutelle les plus importantes (l'Institut de Finances Internationales, le BRI et le Financial Accounting Standards Board des Etats-Unis) ont récemment entrepris d'améliorer la transparence et l'information.

<sup>16</sup> Jean-Jacques LAFFONT, David MARTIMONT, *The Theory of Incentives : the Principal-agent Model*, Princeton, Princeton University Press, 2002, p. 3.

<sup>17</sup> Deux textes dominent désormais la matière : la Directive n°92/30 du 6 avril 1992 sur la surveillance des établissements de crédit sur base consolidée (JOCE n°L 110 du 28 avril 1992 et rectificatif au JOCE n°L280 du 24 septembre 1992) et la Directive n°92/121 du 21 décembre 1992, relative à la surveillance et au contrôle des grands risques des établissements de crédit (JOCE n° L 29 du 5 février 1993). Afin d'être exhaustif, il faut mentionner l'adoption préalable de deux textes fondamentaux concernant l'accès à l'activité bancaire, les directives de *coordination* du Conseil : n°77/780 du 12 décembre 1977 (déjà citées plus haut) visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son

Bâle. A cela s'ajoutent des mesures concernant la tenue des comptes<sup>18</sup> ainsi que la garantie des dépôts<sup>19</sup>.

---

exercice et n°89/646 du 15 décembre 1989 consacrant le principe de la reconnaissance mutuelle et du contrôle national du pays d'origine pour les succursales et les prestations de services (agrément unique ou licence bancaire unique). Il faut encore mentionner, parallèlement à l'adoption de la Directive n°89/646, l'adoption de la Directive n°89/647 relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédits, faisant écho à deux Recommandations de la Commission : une, n°87/62 sur les grands risques des établissements de crédits et l'autre, n°87/63 sur l'instauration d'un système de garantie des dépôts.

<sup>18</sup> Ceci se traduisant par une série de directives relatives aux comptes des sociétés commerciales, Directive n°78/660 et n°84/569. Puis une Directive fondamentale consacrée essentiellement à la structure du bilan et du compte pertes et profits, n°86/635 concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers. En ce qui concerne les *fonds propres*, il faut mentionner l'adoption par Conseil de la Directive n°89/299 comme texte de base, (JOCE n° L 124 du 5 mai 1989) concernant les fonds propres des établissements de crédits, modifiée ensuite par la Directive n°91/633 du 3 décembre 1991 (JOCE n° L339 du 11 décembre 1991). A quoi est venu s'ajouter trois directives supplémentaires modifiant également ce texte : une de la Commission cette fois-ci, directive n°95/15 portant l'adaptation à un ratio de solvabilité des établissements de crédits en ce qui concerne la pondération des actifs constituant des créances expressément garanties par les Communautés européennes ; une Directive n°98/32 du Parlement et du Conseil relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédits concernant les titres et créances hypothécaires ; Finalement, une Directive n°98/33 relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédits pondérant les actifs et les éléments du hors bilan en fonction de leur degré de risque de crédit. Les Etats avaient tous l'obligation de se conformer à la Directive 89/647 qui fut mise en œuvre dans tous les Etats membres selon le 14<sup>ème</sup> Rapport annuel de la Commission sur le contrôle de l'application du droit communautaire (JOCE n° C 332 du 3 novembre 1997).

<sup>19</sup> Adoption de la Directive n°94/19 par le Parlement et le Conseil dans le souci de renforcement de la stabilité du système bancaire et de protection des épargnants. En résumé, il s'agit de protéger par un même système de garantie les déposants des succursales situées dans un Etat membre autre que celui du siège social de l'établissement de crédit et les autres déposants de l'établissement. Le niveau de garantie minimal harmonisé est fixé à 20'000 Euros avec obligation de transposer la Directive avant le 1<sup>er</sup> juillet 1995.

En effet, l'application effective des mesures décidées par le *Principal* nous amène tout naturellement à la question des coûts d'agence, c'est-à-dire « Les coûts monétaires et non monétaires que supportent les deux parties du fait de la nécessité de mettre en place des systèmes d'obligation et de contrôle ».

Il y a principalement trois types de coûts :

- 1) Les dépenses de surveillance et d'incitation engagées par le *Principal* pour orienter le comportement de l'*Agent* ;
- 2) Les coûts d'obligations, c'est-à-dire les garanties que l'*Agent* doit mettre en avant d'attestant de ses fermes résolutions à respecter le contrat ;
- 3) La perte résiduelle, le décalage entre la réalisation effective de l'*Agent* et ce qu'il aurait été amené à réaliser si cela avait été pour son propre compte, autrement dit le coût d'opportunité<sup>20</sup>.

Il en découle la question suivante : comment réaliser l'effectivité (*enforcement*) de tout l'arsenal législatif mentionné plus haut, tout en, et c'est essentiel, limitant les coûts de transactions ?

### *La question de l'ordre juridique*

Bien des auteurs se sont posé la question de savoir quelle structure juridique, au sens de design institutionnel, était la plus appropriée dans l'encadrement des activités humaines, autrement dit, quelles sont les règles du jeu à mettre en place.

L'économiste August Friedrich Von Hayek, dans son ouvrage « Droit législation et liberté »<sup>21</sup>, s'est penché sur la question et ses conclusions sont les suivantes : il distingue deux types d'ordres sociaux<sup>22</sup> : la *Taxis* et le *Kosmos*<sup>23</sup>. Le premier se rapporte à un

<sup>20</sup> Bernard CORIAT, Olivier, WEINSTEIN, *Les nouvelles théories de l'entreprise*, Paris, Livre de Poche Références, 1995, p. 95.

<sup>21</sup> Voir dans la bibliographie pour les références complètes de cet ouvrage.

<sup>22</sup> Bien entendu nous faisons l'hypothèse implicite dans ce travail que la cristallisation de la société se fait au travers de la règle de droit (Principe de l'Etat

ordre construit tandis que le second fait référence à un ordre spontané sur lequel Hayek fonde sa définition d'une société libre.

La *Taxis* est basée sur l'idée rationaliste et constructiviste qu'une autorité peut définir des finalités à la société et créer une organisation sociale en vue de réaliser ces finalités.

Selon Hayek, cette solution n'est pas souhaitable car elle fait nécessairement appel à la contrainte et conduit à une perte de liberté pour l'individu. C'est l'essentiel de sa critique du socialisme (assimilé au totalitarisme).

A l'inverse, le *Kosmos* est fondé sur l'idée subjectiviste qu'il suffit de fixer des règles de juste conduite générales et abstraites qui vont rendre possible la vie sociale et dégager un ordre spontané. Cet ordre est selon Hayek le seul qui soit compatible avec la liberté économique et politique ainsi que la liberté individuelle<sup>24</sup>.

Il s'agit là de formes idéal-typiques, au sens Wéberien du terme, que nous ne trouvons évidemment pas dans leurs formes pures dans nos sociétés mais dans des versions plus ou moins proches de la dichotomie citée plus haut, le *Kosmos* s'apparentant plutôt à un modèle de société libérale qu'on ne retrouve jamais sous sa forme la plus pure, principalement à cause des imperfections du marché à produire certains biens/services<sup>25</sup>, même dans les pays à orientation libérale comme les Etats-Unis ou la Nouvelle-Zélande, du fait de l'intervention étatique dans des domaines traditionnellement réservés à l'Etat comme la sécurité sociale ou l'aménagement du territoire. En revanche, le modèle le plus abouti de *Taxis* a été

---

de droit). Autrement dit, nous nous plaçons dans l'hypothèse du positivisme juridique où l'Etat de droit reflète l'état de la société à travers un corpus de règles juridiques. L'ordre social est donc finalisé à travers l'ordre juridique.

<sup>23</sup> Friedrich A. HAYEK, *Droit, législation et liberté*, Paris, Presses Universitaires de France, 1973, p. 157.

<sup>24</sup> Thierry KIRAT, *Economie du droit*, Paris, Editions La Découverte, 1999, p. 46.

<sup>25</sup> Ce problème des imperfections du marché et des solutions pour y remédier sera largement repris dans la suite de ce travail, nous ne nous y attarderons donc pas trop dans ce chapitre.

vraisemblablement expérimenté durant la période communiste dans le bloc des pays de l'Est à politique dirigiste.

Néanmoins, la distinction proposée par Hayek a le mérite de mettre en place une représentation des ordres juridiques dans lesquels peut s'inscrire un corpus de règles.

De toute évidence, il apparaît clair que dans leur forme la plus pure, ces deux ordres ne sont pas souhaitables : la *Taxis* car elle ferait peser de lourdes contraintes sur la liberté de l'individu<sup>26</sup> pouvant même l'abolir complètement, quant au *Kosmos*, « trop de liberté tue la liberté », ce qui n'est non plus pas souhaitable<sup>27</sup>. A vrai dire, l'enjeu principal de ce travail est moins d'essayer de prouver la supériorité d'un paradigme sur l'autre que de trouver une voie médiane entre interventionnisme étatique et libertés individuelles dans la mise en place de principes organisateurs de la société<sup>28</sup>.

Descendant au niveau du contenu des règles de droit au sein de notre ordre juridique, Charles-Albert Morand constate une modification au fil du temps du type de droit des politiques

<sup>26</sup> Le cas du dirigisme soviétique et son effondrement suite à la chute du Mur de Berlin en est le meilleur exemple.

<sup>27</sup> A ce titre, les théories contractualistes sont éclairantes, particulièrement l'idée du *Léviathan* de Thomas Hobbes, basée sur le postulat anthropologique de la nature humaine (*Homo hominis lupus est*) ou encore la Théorie du contrat social chez Rousseau qui veut que l'aliénation d'une part de liberté constitue pour l'individu un gain de sécurité.

<sup>28</sup> A ce titre, il faut faire une remarque : la mise en place de règles de droit afin d'obtenir des individus certains comportements supposent des connaissances particulières sur les conséquences de l'action intentionnelle humaine, ce qui devient très compliqué, et selon Hayek, il s'agit d'une information non disponible. D'où toute une ligne de pensée libérale, comme la *Fable des abeilles* de Bernard de Mandeville : *Privat vices make public benefits*, l'idée étant que la *main invisible* crée l'ordre social sans que ce soit le résultat d'une intention quelconque, alors que l'intention de faire du bien peut mener à l'enfer.

publiques nécessaire, du fait de la modification de la structure de la société<sup>29</sup>.

<u>Forme de la société</u>	<u>Forme de l'Etat</u>	<u>Forme du droit</u>
Pré-moderne	Etat répressif	Répressif
Moderne	Etat libéral	Restitutoire
Complexe	Interventionniste	Finalisé <sup>30</sup>
Hypercomplexe	Etat de guidage	Réflexif

(Source : Charles-Albert Morand, *Le droit néo-moderne des politiques publiques*, 1999)

Actuellement, nous nous situerions plutôt dans une société de type *hypercomplexe*, caractérisée par un *Etat de guidage* et un *droit réflexif*. En effet, le droit est *réflexif* du fait de sa réflexion sur l'autorité qui le produit. L'idée développée par Morand est qu'une norme est instrumentalisée en fonction d'objectifs politiques à atteindre prenant en compte les réactions de ceux qui la subissent (les citoyens). C'est, en somme, appliquer au domaine juridique la Théorie systémique de David Mitrany disant que les *outputs* (les réponses de l'Etat par ses politiques publiques), incluent à leur tour des *inputs* (demandes des individus) par un effet de *feedback loop*, l'offre de droit (de l'Etat) créant la demande de droit (citoyen).

Cette évolution et son impact sur la forme de l'Etat peut être expliquée par une multitude de facteurs, notamment, le rôle important des théories économiques comme le keynésianisme appelant à une plus grande intervention de l'Etat dans l'économie. Le libéralisme est un autre facteur : En favorisant l'explosion des initiatives individuelles, celui-ci a créé les conditions du

<sup>29</sup> Charles-Albert MORAND, *Le droit néo-moderne des politiques publiques*, Paris, Librairie générale de droit et de jurisprudence, 1999, p. 15.

<sup>30</sup> Le droit des programmes finalisés est avant tout un droit instrumental : la norme juridique devient un simple moyen d'atteindre des objectifs d'une politique publique, il est donc en permanence surdéterminé par ces finalités. La norme n'a donc plus de substance juridique intrinsèque mais est fonction de la finalité à atteindre. Il faut insister sur le risque de contingence de ce type de normes, largement tributaires de la contingence des finalités de politiques publiques.

développement de l'Etat pour corriger les effets néfastes (ou externalités) de ces initiatives. Idem pour la démocratie, dont la structure par essence a permis à l'individu de formuler directement ses demandes<sup>31</sup>.

Une première idée que nous pouvons tirer de ce tableau est le lien intrinsèque entre la structure de la société et la forme de l'Etat qui finalement impacte sur le contenu de la norme juridique. Du fait de l'évolution de la société, le droit est forcé d'évoluer afin de pouvoir continuer à réguler. Or, dans ce tableau, le *droit répressif* est plutôt l'instrument caractéristique de la société pré-moderne, une société relativement éloignée de nous, puisqu'il s'agit de la société de type féodale.

En revanche, la société de type *hypercomplexe*, est caractérisée par un tissu social dense, tant au niveau des relations entre les individus, qu'entre ceux-ci et les pouvoirs publics. Le droit doit donc opérer une mutation afin de cerner cette réalité et d'optimiser l'encadrement de ces relations. Le droit ne peut donc plus seulement être répressif ou dirigiste mais doit être réflexif ou incitatif, spécialement quand il tente de réguler des domaines comme l'économie, largement basés sur les incitations du comportement des acteurs, où généralement le marché réagit et décide très rapidement. En Théorie des jeux, cela s'explique très bien par le *dilemme du prisonnier* où, une peine très sévère (sanction pénale, par exemple) ne dissuade pas forcément les comportements opportunistes, la stratégie dominante étant de tricher (le résultat est donc un *sous optimum de Pareto*)<sup>32</sup> et <sup>33</sup>.

<sup>31</sup> Charles-Albert MORAND, *op. cit.*, p. 17.

<sup>32</sup> Pierre CAHUC, *La nouvelle microéconomie*, Paris, La Découverte, 1998, p. 19.

<sup>33</sup> L'exemple des fonds de placement autorisés à la vente en Suisse est assez parlant. Fin 1998, sur 1912 fonds, 1556 étaient des fonds étrangers domiciliés au Luxembourg contre 356 fonds suisses. La majorité des émetteurs étaient des sociétés suisses. Cause de cette situation ? Avant tout, la volonté d'échapper au droit de timbre suisse ainsi qu'au 35% de retenue à la source d'Impôt anticipé. La sanction trouve parfois ses limites face à l'incitation.

Comme le remarque Morand : « [...] Les concepteurs de politiques publiques ont très vite compris qu'ils n'obtiendraient pas de grands résultats en agissant de manière autoritaire sur d'autres systèmes sociaux comme l'économie, la culture, la recherche. [...]. Derrière le modèle apparent du droit autoritaire mis au service de la réalisation de politiques publiques, se profile de manière moins visible mais tout aussi réelle, un droit négocié aussi bien lors de sa conception que de sa mise en œuvre »<sup>34</sup>.

<sup>34</sup> Charles-Albert MORAND, *op. cit.*, p. 73.

Nous pouvons donc dégager la matrice suivante :

<u>Formes d'Etats</u>	<u>Formes de droits</u>
Etat libéral	Droit moderne
Etat providence	Droit de l'activité de prestations
Etat propulsif	Droit des programmes finalisés
Etat réflexif	Droit des programmes relationnels
Etat incitateur	Droit fondé sur la persuasion et l'influence

(Source : Charles-Albert Morand, Le droit néo-moderne des politiques publiques, 1999)

Et c'est là une idée fondamentale : Nous sommes arrivés à un stade tel, qu'il devient illusoire pour une politique publique de vouloir fonder le succès de sa mise en place sur la contrainte autoritaire. Il y a donc nécessité à fonder l'action sur les incitations (notamment le principe de l'autonomie de la volonté, qui prévaut surtout en droit privé dans la conclusion de contrats).

En effet, comme le dit Morand : « L'Etat dispose d'une panoplie de moyens lui permettant d'orienter les comportements sans édicter de normes obligatoires. La persuasion, l'information, la diffusion des connaissances constituent des ressources essentielles de la gouvernance étatique, un ressort majeur des politiques publiques. L'Etat incitateur renonce à la contrainte pour exercer une influence douce sur les comportements, un pilotage indirect de ceux-ci. Il organise l'*auto-organisation* de la société. Le recours à ces modes d'actions s'explique par la très grande complexité de la société que les pouvoirs publics cherchent à influencer, par l'inadéquation fréquente du contrôle direct des comportements au moyen de règles autoritaires, par l'effritement de la capacité de l'Etat à assurer, de manière centralisée et autoritaire, la régulation sociale »<sup>35</sup>.

<sup>35</sup> Charles-Albert, MORAND, *op. cit.*, p. 159.

Ainsi, à ce stade de l'analyse nous pouvons dire ceci : Il y a nécessité à mettre en place un ordre juridique afin de réguler les externalités négatives<sup>36</sup> et cette régulation doit s'articuler en tenant compte de deux éléments :

- 1) La régulation sus-mentionnée doit minimiser les coûts de transactions sous peine d'être illégitime ;
- 2) Cette régulation doit se faire en se basant plutôt sur l'incitation que sur l'autoritarisme sous peine d'être vouée à l'échec.

### *Problématique de cette étude*

L'éventualité des risques énoncés plus-haut (crise de solvabilité/liquidité et éventuellement crise systémique) est assimilable économiquement à une externalité négative. L'hypothèse de ce travail est que cette externalité n'est pas imminente mais néanmoins non-négligeable.

<sup>36</sup> Il pourrait être objecté qu'en la présence d'externalités négatives, leur suppression peut se faire directement entre les agents par la dévolution de droits de propriété et le fonctionnement de mécanismes de coordination entre les agents (principalement, la négociation), autrement dit, directement par le marché. Mais c'est faire l'hypothèse implicite de coûts de transactions nuls, ce qui est doublement erroné. D'une part, parce que les coûts de transactions ne sont jamais nuls dans le monde réel (Selon le Théorème de Coase sur le problème du coût social), les coûts de négociations du contrat sont toujours positifs : Identification des partenaires de l'accord, rédaction du contrat, suivi de sa bonne exécution, voir mécanisme de sanction en cas de défection), ce qui peut constituer un obstacle à la rencontre des agents). D'autre part, dans l'hypothèse d'un monde sans coûts de transactions, l'idée d'externalité négative ne peut émerger. En effet, étant donné qu'il n'y a pas de coûts de transactions, les agents peuvent échanger des biens et des services sans aucun problème. Ils opèrent donc continuellement et instantanément des transactions dès qu'il y a un gain à se partager et concluent immédiatement un accord. L'externalité ne peut alors ni émerger, et encore moins persister.

En effet, dans l'actif d'une banque, le poste des débiteurs est un des postes les plus importants au bilan<sup>37</sup>. Dans l'hypothèse d'une défaillance d'un gros débiteur de la banque, l'effet d'entraînement (*Effet domino*) du fait du nombre assez élevé de créances sur ses débiteurs nécessite la mise en place de certaines mesures prudentielles.

Une solution consiste à réguler au moyen d'une politique publique (fonds propres, garantie de dépôt) la solvabilité des établissements bancaires au sein de l'Union européenne. A priori, l'école de la réglementation semble tout à fait appropriée pour remédier à cela. Seulement, il faut encore savoir de quelle réglementation nous parlons, car, comme nous l'avons vu avec Morand, la réglementation autoritaire et administrative n'étant pas toujours la solution la plus efficiente.

Il faut donc nécessairement recourir à d'autres solutions, comme des mécanismes de concertation et d'incitation *ex ante* (supposés réduire les coûts de transactions) entre l'autorité de surveillance de l'Union européenne (le *Principal*)<sup>38</sup> et les banques

<sup>37</sup> A titre d'exemple, en droit suisse, la Commission fédérale des banques surveille cela de très près. Les articles 4 et 4 bis de la loi sur les banques (LB) intiment des recommandations assez strictes concernant les règles de gestion des fonds propres et des liquidités. Les articles 18 et 19 de l'Ordonnance sur les Banques (OB) demandent d'ailleurs aux banques assujetties de fournir mensuellement à la Banque nationale suisse (BNS) des statistiques sur l'état de leurs liquidités.

<sup>38</sup> Le *Principal* agissant en gestion d'affaires au nom des épargnants et, in extenso, au nom de la société toute entière, si l'on accepte l'idée d'externalité négative systémique. Depuis l'entrée en vigueur de la directive n°89/646 du 15 décembre 1989 consacrant le principe de la reconnaissance mutuelle et du contrôle national du pays d'origine pour les succursales et les prestations de services (agrément unique ou licence bancaire unique), et selon son article 13, il appartient à l'autorité de contrôle de l'État d'origine pour la surveillance prudentielle de la banque (il s'agit de contrôler que les établissements de crédit dispose d'une bonne organisation administrative et comptable et de procédures de contrôle interne appropriées). De plus cette surveillance est exercée en collaboration avec les autorités du pays d'accueil. Le système fonctionne donc de la manière suivante : un

au sein de l'UE (*l'Agent*) et que cela soit officialisé à travers l'instrument jugé le plus efficient comme outil de politique publique pour l'Etat incitateur<sup>39</sup>, c'est-à-dire le contrat.

Pour que ce contrat puisse atteindre les buts qui lui sont fixés, il faut qu'il incite aux mieux l'agent à ne pas se laisser aller à des comportements opportunistes<sup>40</sup>. A ce titre, Oliver E. Williamson<sup>41</sup> a développé une typologie des contrats très complète intégrant les notions d'opportunisme et de rationalité limitée dans la conclusion de contrat. Mais avant cela, il sera traité dans un premier chapitre, des théories de la réglementation, et plus spécifiquement des solutions qu'elles proposent quant à la correction d'externalités négatives, l'objectif étant d'essayer de montrer les limites de la

---

Etat est chargé de surveiller les établissements financiers auxquels il a octroyé une licence d'établissement, que l'activité de celui-ci soit déployée sur son territoire ou à l'étranger. C'est donc le régime de la coopération entre les différentes autorités de surveillance nationales qui est en vigueur. Cela peut même aller assez loin, exemple avec l'article 15 de cette directive qui prévoit que les autorités de l'Etat d'origine de la banque peuvent procéder directement à l'inspection des succursales installées dans le pays d'accueil, après en avoir préalablement informé les autorités de ces derniers.

<sup>39</sup> Encore une fois, il s'agit d'une vision idéale-typique que l'on ne retrouve pas en réalité dans sa forme la plus pure. Un exemple peut néanmoins être dégagé à travers les fameuses « guidances administratives japonaises » du MITI qui prennent les formes suivantes : recommandations, conseils, déductions fiscales ou encore subventions qui se traduisent par l'apparition de normes obligatoires. Autre exemple de ces actes incitateurs : les taxes d'orientations en matière d'environnement.

<sup>40</sup> Par *comportements opportunistes*, il n'est pas question de fraude mais plutôt de dissimulation d'information comme la prise de risques réels par la banque dans la conduite de ces activités et les conséquences que peuvent avoir ces prises de risque. Exemple, des opérations de crédit douteuses peuvent amener l'organe de révision de la banque à se prononcer en faveur de provisions voire même de recapitalisation en fonds propres, opérations coûteuses en terme de coûts d'opportunités et de coût comptable (impact négatif sur le résultat de l'exercice).

<sup>41</sup> Oliver Edgar Williamson est professeur de science économique et de droit à la Business School de l'Université de Berkley.

réglementation par l'Etat, afin de mettre en évidence la nécessité de recourir au contrat.

### *Hypothèse de ce travail*

La réglementation de l'externalité négative que serait une éventuelle crise de solvabilité du système bancaire européen, ne peut se faire que par des mécanismes d'incitations négociés en amont (*ex ante*) sous forme contractuelle, ce qui automatiquement assied la légitimité (donc *enforcement*) et limite les coûts de transactions (donc Pareto optimal du point de vue du bien-être social). Il sera donc comparé la solution choisie par l'Union européenne avec ce que prévoit la théorie économique.

## PREMIERE PARTIE

# Fondements théoriques

### *Ecoles de la réglementation*

#### **Concept d'externalité**

L'externalité peut être définie comme « l'effet de l'action d'un agent économique sur un autre qui s'exerce en dehors du marché »<sup>42</sup>. A noter que l'économiste Arthur Pigou fut un des premiers à définir l'externalité comme un défaut du marché<sup>43</sup>.

En effet, cela correspond à « une situation où une personne A, lorsqu'elle est en train de rendre un certain service, contre paiement, à une autre personne B affecte incidemment, en bien ou en mal, d'autres personnes (non productrices de services similaires), et cela de telle manière qu'un paiement ne puisse être imposé à ceux qui en bénéficient, ni une compensation prélevée au profit de ceux qui en souffrent »<sup>44</sup>.

Une autre définition est donnée par Laurence Scialom qui désigne l'externalité comme : « Toute situation où les activités d'un (ou de plusieurs) agent(s) économique(s) ont des conséquences sur le bien-être d'autres agents, sans qu'il y ait des échanges ou des transactions entre eux »<sup>45</sup>.

<sup>42</sup> François LEVEQUE, *Economie de la réglementation*, Paris, La Découverte, 1998, p. 24.

<sup>43</sup> Arthur PIGOU, *The Economic of Welfare*, London, Macmillan, 1932.

<sup>44</sup> François LÉVÉQUE, *ibid.*, p. 27.

<sup>45</sup> Laurence SCIALOM, *Economie bancaire*, Paris, Editions La Découverte, 1999, p. 75.

La définition de Pigou est intéressante pour deux raisons :

- 1) Tout d'abord parce qu'une externalité peut être négative ou positive, ce qui implique qu'elle n'est jamais neutre mais influe sur le bien-être social (ou bien-être collectif) ;
- 2) Ensuite, parce que Pigou associe l'apparition de l'externalité avec une mauvaise allocation des ressources, donc une défaillance des mécanismes de marché.

Ramenons maintenant cela au sujet de ce travail. L'externalité, en l'espèce, est la situation où une banque ne peut recouvrer ses créances, situation qui peut la mettre en faillite (crise de liquidité / insolvabilité). Cette externalité peut être qualifiée de négative se répercutant sur le bien-être collectif<sup>46</sup>. Dès lors, toute la question est de savoir comment y remédier.

Comme l'explique Pigou plus haut, si externalité il y a, elle est la résultante d'une mauvaise allocation des facteurs par le marché. Les raisons de la crise de liquidité peuvent avoir des origines diverses (mauvais management, mauvaises évaluations des risques, inadéquation des fonds propres, etc ...).

Toujours est-il que l'allocation des ressources de gestion de la banque ne s'est pas faite de manière optimale. Le problème majeur de l'externalité citée plus haut est son caractère définitif et le fait qu'elle ne peut être internalisée<sup>47</sup>. Autrement dit, toutes les solutions classiques mises au point par Pigou consistant à taxer d'un certain montant l'externalité développée par l'agent (intervention

<sup>46</sup> Nous allons préciser l'externalité citée plus haut. Selon Scialom, il s'agit effectivement d'une externalité systémique, une banque à problèmes pouvant générer une contagion de ruées bancaires sur des banques solvables. Il subsiste donc un risque de graves perturbations sur le fonctionnement du système de paiements ainsi qu'un risque de récession économique.

<sup>47</sup> L'internalisation consiste à faire peser sur les agents économiques la totalité des coûts de leurs actions. Autrement dit, si l'on adopte la solution proposée par Pigou, il faut collecter une taxe équivalant au montant du préjudice subit.

par les prix) ne jouent pas dans notre cas. En effet, taxer la banque, une fois l'externalité réalisée (cas de la faillite), est absurde et ne fait aucun sens, l'externalité rendant justement l'établissement insolvable. De plus, cela n'aurait aucun impact sur une prévention future de l'externalité. Quelles sont donc les autres alternatives de correction ?

### Correction des externalités<sup>48</sup>

Une alternative à la taxation consiste à réglementer, comme, par exemple, en définissant des standards réglementaires minimaux. En l'espèce, la tâche du législateur est de calculer le niveau optimal de production d'externalité et mettre en place un mécanisme qui va contraindre (ou inciter) les agents économiques à atteindre cet optimum<sup>49</sup>. Dans notre cas, comme l'externalité décrite plus haut est définitive, il n'est pas possible de la corriger de manière *ex post* comme le suggère François Lévêque mais cela doit se faire en amont, de manière *ex ante*. Cependant, il existe une limite de taille à la taxation *ex ante* d'une éventuelle externalité, c'est le manque d'information à disposition de l'autorité de réglementation.

Il s'agit, en l'espèce, du manque d'information quand au bénéfice éventuel d'une action n'ayant aucun prix marchand. Il faut alors se poser la question de la valeur d'usage placée par la société dans le fait que la faillite d'une banque ait été évitée par la mise en place d'une réglementation adéquate empêchant l'éventualité d'une crise de liquidité, qui dans notre hypothèse entraîne évidemment une

<sup>48</sup> Il nous faut tout de suite mettre de côté la solution de la Théorie de droits de propriété consistant à dire que des droits de propriété *partitionables, séparables et aliénables* sont la solution pour internaliser une externalité négative. En effet, ce serait mettre bien vite de côté les questions de relation d'agence dans un contrat (qui peuvent amener l'*Agent* à suivre sa rationalité aux dépens du *Principal*, en essayant de tricher sur le prix du droit sur l'externalité), ainsi que le problème des coûts de transactions positifs qui peuvent empêcher le titulaire et l'acquéreur potentiel de ces droits de se trouver.

<sup>49</sup> François LÉVÊQUE, *op.cit.*, p. 26.

perte de bien-être social (licenciements, perte de confiance des investisseurs et des épargnants, mauvaise réputation quand à la gestion bancaire donc sanction immédiate du marché, ...etc.). Néanmoins, il faut relever que cette réglementation implique des coûts de transactions.

Pour estimer cette valeur d'existence, une solution consiste à faire des enquêtes auprès des individus leur demandant d'exprimer leurs préférences. Cette démarche s'apparente plus ou moins à une étude de marché. Seulement, on voit tout de suite les problèmes que cela occasionne : Comme dans toute statistique, il se pose la question de la représentativité adéquate de la population interrogée. Le fait de baser finalement notre enquête sur les courbes d'indifférence d'une partie des interrogés ne nous renseigne pas sur l'impact réel en terme de bien-être global de la société ni sur sa légitimité. La question du surplus du consommateur doit aussi être posée : Quel est-il ? Comprend-il seulement les titulaires de comptes bancaires ? Evidemment non, une crise de liquidité frappe toute l'économie et donc cette notion doit être élargie, ce qui nous pose un problème de calcul.

En effet, tous ces éléments doivent être pris en compte, car si la mise en place d'une procédure visant à découvrir le prix réel entraîne un coût marginal supérieur au bénéfice marginal escompté, diminuant automatiquement le bien-être social, alors même que l'externalité ne s'est pas encore produite, ce qui délégitime l'intervention, toute pleine de bonne volonté qu'elle puisse être.

Il faut aussi prendre en compte, le manque d'information quant au coût de mise en place de mesures et ses implications pour la banque. Il faut entendre par là, que le type de mesures diffère entre chaque établissement bancaire en fonction du profil de risques qu'il déploie. Une banque d'investissement par exemple, focalisant plutôt sur les marchés émergents<sup>50</sup>, ne présente pas le même profil qu'une

<sup>50</sup> On entend par *marchés émergents* les marchés boursiers situés dans des pays présentant une ou plusieurs des caractéristiques suivantes : instabilité politique,

caisse d'épargne car le choix quant à l'investissement des actifs est trop différent. Idem pour une banque commerciale (travaillant beaucoup avec des produits dérivés pour se prévaloir contre différents risques<sup>51</sup>). Nous voyons ainsi que chaque banque détient une information particulière sur son profil de risques, que ce profil de risques et le montant de la taxe qu'il implique varie énormément suivant l'établissement (sans oublier le fait que la banque peut décider de cacher ou non cette information à l'autorité de réglementation).

De ce fait, il est quasiment impossible de savoir quel est exactement le coût occasionné pour la banque dans la mise en place de ce mécanisme de correction. Objectivement parlant, et pour les raisons invoquées plus haut, l'autorité chargée de la mise en place de la taxe ne peut découvrir l'intégralité de ce coût. Une solution, subjective cette fois-ci, consisterait à évaluer cela à travers les courbes d'indifférence et du coût d'opportunité afin d'agrèger les préférences et dégager une tendance globale, mais on voit tout de suite le caractère fastidieux de l'étude et son peu de valeur heuristique, ...

Dés lors, nous comprenons aisément pourquoi les théories de la réglementation, plutôt appelée à intervenir pour régler des

---

marchés financiers et développements économiques incertains, marchés financiers en construction, faiblesse de l'économie. Comme la liste de ceux-ci est assez variable, on les désigne souvent en opposition aux *marchés établis* tels que définis par les critères de L'Organisation pour la Coopération et le Développement économique en Europe (OCDE). Ces marchés établis sont : l'Allemagne, l'Autriche, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les USA, la Finlande, la France, la Grande-Bretagne, Hong-Kong, l'Irlande, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, le Portugal, Singapour, la Suède et la Suisse.

<sup>51</sup> *Risque de solvabilité* ou de *Ducroire*, risque-pays, appelés aussi *risques usuels*. Il faut encore ajouter pour être complet les *risques particuliers* que l'on peut rencontrer sur les marchés émergents : risque politique, risque économique, risque monétaire, risque de marché, risque de liquidité, risque juridique, risque d'exécution risque d'actionnaire et risque de créancier.

externalités dites *itératives* comme la pollution, prévoyant la mise en place de solutions techniques (comme des filtres de pollution pour usine dans l'exemple sus-mentionné), peinent à nous donner des solutions pour des externalités comme la faillite d'un système bancaire.

Résumons : La solution traditionnelle de résolution des externalités telle qu'énoncée par Pigou est de faire supporter à son auteur une taxe *ex post* de montant égal au préjudice subi afin que cette externalité soit neutre du point de vue de son effet sur le bien-être social.

Or, l'externalité dont nous traitons dans ce travail ne peut être résolue de manière *ex post* mais doit l'être de manière *ex ante*, ceci pour deux raisons :

Premièrement, la taxation *ex post* de l'externalité ne garantit en rien qu'elle ne se reproduira plus et, deuxièmement, elle est dans les faits impossible du fait de son caractère particulier (faillite et insolvabilité). De plus, il convient d'ajouter que dans l'hypothèse où il serait allégué que, la taxation *ex post* ne pouvant être réalisée, il faut l'organiser de manière *ex ante*, nous avons vu que cela n'est pas souhaitable pour trois raisons :

- 1) Le montant de la taxe est indéfinissable du fait de la contingence de l'objet de réglementation quant au coût que cela entraîne pour l'établissement qui est fonction du profil de risques de la banque et du type d'activité ;
- 2) Ce dispositif entraînerait des coûts de transactions positifs de mise en place (spécialement le coût marginal de correction de l'externalité) largement supérieurs aux gains escomptés ;
- 3) Il serait difficile de justifier la mise en place d'une telle mesure uniquement en argumentant qu'il y a une éventuelle possibilité de réalisation de l'externalité.

Pour toutes les raisons citées, il convient donc d'examiner un deuxième type de réglementation, basée sur les incitations et la

Théorie des contrats pour une seule et unique raison : la réglementation des risques par l'autorité est impossible tout simplement car elle ne les connaît pas alors que seule la banque est au courant.

Le raisonnement est le suivant : Dans l'idéal type Walrasien du marché (atomicité, simultanété, libre accès, uniformité), l'information est transmise aux acteurs par le mécanisme des prix. Si ce mécanisme est défaillant, il apparaît que le postulat de libre accès à l'information n'est plus rempli et il y a émergence de zones d'incertitudes influant sur la prise de décision des acteurs. Un moyen de limiter cela est de faire des contrats dans le but d'anticiper les éventualités et de les inclure dans un contrat censé encadrer ce déficit d'information.

Dans le sujet qui nous intéresse, le déficit d'information quant au prix est évident : le prix étant égal au coût d'opportunité, nous sommes dans l'impossibilité de définir le coût de l'externalité quand il s'agit de délimiter le montant de la taxe qu'il faut prélever préventivement (trop grande différence dans les coûts d'opportunité entre les banques, utilité marginale fluctuante selon les risques). En effet, si nous possédions cette information, il aurait été facile de l'inclure dans le montant de la taxe, ce qui n'est pas le cas. La seule solution reste donc de prévoir son éventualité et sa réparation dans un contrat. Toutefois, cela ne peut se faire à n'importe quel prix. Il faut en effet considérer les coûts de transactions que cette solution implique<sup>52</sup>.

Le mode opératoire de la réglementation dans cette hypothèse est au cœur de la Théorie de l'agence, car elle met aux prises un *Principal* (l'autorité de réglementation) et l'*Agent* (la banque qui est réglementée), tous deux parties d'un contrat délimitant les droits et devoirs de chacun.

<sup>52</sup> Pierre CAHUC, *op. cit.*, p. 14.

Seulement, comme nous l'enseigne la nouvelle micro-économie<sup>53</sup>, il faut prendre en compte l'hypothèse d'une asymétrie d'information entre les acteurs en faveur de l'agent qui, selon le postulat classique de rationalité des acteurs, va essayer de maximiser son profit et l'avantage qu'il peut tirer de cette situation. En effet, l'hypothèse de rationalité reste toujours un concept central, à ceci près qu'il existe des zones d'incertitudes impliquant la gestion de situations liées à ces incertitudes.

Le contrat trouve donc une nouvelle raison d'être dans ce contexte d'incertitudes. Il se veut le suppléant du commissaire priseur (le prix dans l'idéal type Walrassien, que nous supposons inconnu car trop difficile à découvrir) à travers lequel les individus vont tâcher de minimiser ce risque issu de l'incertitude. Ils vont pour ce faire négocier entre eux les termes de ce contrat afin que l'échange puisse se faire. Seulement, on voit tout de suite que cela implique des coûts de transactions positifs. Ce problème des coûts de transactions dans la conclusion du contrat sera discuté plus loin dans ce travail lors de la présentation de la Théorie des contrats d'Oliver E. Williamson.

<sup>53</sup> L'objet d'étude principal de la nouvelle micro-économie est d'étudier les comportements individuels en intégrant les interactions stratégiques (Théorie des Jeux développée par Hans Morgenstern ) et les imperfections informationnelles (Théorie de l'information), tout en conservant les hypothèses traditionnelles de rationalité. Le but de la nouvelle micro-économie est d'étudier le comportement d'individus rationnels dans un monde où l'information n'est pas parfaitement disponible et où les décisions individuelles ne sont pas coordonnées par un commissaire-priseur.

### **La réglementation contractuelle et le problème d'asymétrie d'information : la question de l'aléa moral et de la sélection adverse**

Si nous revenons à notre problématique, nous constatons que tout l'enjeu pour l'autorité de réglementation (*Principal*) est de créer les conditions propices qui vont contraindre la banque (*Agent*) à s'auto discipliner et à respecter le contrat conclu<sup>54</sup>. Ces conditions seront contenues dans un contrat de réglementation qui doit, notamment, inciter l'entreprise à révéler toute l'information sur ses risques et sur l'anticipation qu'elle compte faire dans la gestion de celui-ci<sup>55</sup>. Ce contrat est donc avant tout, une attestation de confiance entre le *Principal* et l'*Agent* où les situations réciproques sont connues des deux acteurs, étant entendu qu'une situation initiale de confiance limite les coûts de transactions dits *ex post*, comme par exemple des coûts de transactions résultant de l'apparition d'un litige dans la réalisation du contrat<sup>56</sup>.

<sup>54</sup> L'idée est simple: Si le contenu du contrat, basé sur le principe de l'autonomie de la volonté des parties, c'est-à-dire parfait (juridiquement, synallagmatique), la question de l'incertitude est balayée d'un revers de la main.

<sup>55</sup> François LÉVÊQUE, *op. cit.*, p. 59.

<sup>56</sup> A ce titre, il faut noter que lors de la résolution de litiges résultant de contrats commerciaux de droit international privé, l'arbitrage commercial (notamment celui de la Cour internationale d'arbitrage à Paris) s'est imposé de manière constante depuis les années 50' comme la solution réductrice des coûts de transactions lors de la résolution d'un litige commercial, à l'instar de la solution traditionnelle qu'est la saisine d'un organe étatique judiciaire. Bernard Corboz (Bernard Corboz est juge au Tribunal fédéral suisse) remarque que l'arbitrage assure l'indépendance et l'impartialité du juge, il est nettement moins long et moins médiocre dans les décisions qui sont rendues que la voie ordinaire des tribunaux. Corboz note aussi que c'est une solution libérale qui respecte le choix des individus et leur liberté, pour finalement relever les avantages purs de la procédure d'arbitrage qui permet notamment le choix du juge, la possibilité d'adapter la procédure, sa discrétion (l'absence d'intervention étatique) ainsi que les possibilités limitées de recours. Il s'agit clairement d'une solution qui réduit les coûts de transactions.

Ceci dit, pour les raisons exposées plus haut, l'information est rarement parfaite comme le suppose l'idéal type du marché *walrasien*. Cela a été montré plus haut dans ce travail : Dans l'hypothèse d'une parfaite information entre les acteurs et de l'attribution de droits de propriété négociables, la résolution des externalités peut se faire par le biais du marché, donc sans avoir besoin d'une intervention de l'autorité. Mais ce serait négliger la question de coûts de transactions (supposés positifs, Théorème de Coase) et le problème d'opportunisme des acteurs (Williamson, traité dans le chapitre suivant).

Oliver E. Williamson, dans un ouvrage qui a fait sa renommée, explique très bien cela<sup>57</sup>. Partant du postulat de rationalité limitée des acteurs<sup>58</sup> lors de la conclusion de contrat, Williamson dit que le résultat final est souvent l'incomplétude matérielle du contrat, situation laissant des zones d'ombre dans l'application du contrat (les parties ne pouvant prévoir à l'avance toutes les éventualités résultant de l'application du contrat), permettant des comportements opportunistes<sup>59</sup> des acteurs, dont la résultante peut prendre les deux formes suivantes :

<sup>57</sup> Oliver E. WILLIAMSON, *The Economic Institutions of Capitalism*, New York, The Free Press, 1985.

<sup>58</sup> Ce concept de *rationalité limitée* a été développé par Herbert Simon, professeur d'économie et prix Nobel d'économie en 1978. Avant tout, dans ses théories basées sur les sciences de la décision, Simon oppose la rationalité substantive (ou optimale) à la rationalité limitée (ou procédurale) des acteurs. Il entend par-là que lors d'une prise de décision, ceux-ci n'ont ni le temps, ni les moyens d'envisager toutes les options possibles. Ils choisissent donc la solution la plus satisfaisante sur le moment qui n'est pas forcément la meilleure en théorie compte tenu de toutes celles qui leur sont offertes.

<sup>59</sup> Le *comportement opportuniste* consiste à rechercher son intérêt personnel en recourant à la ruse et à diverses formes de tricherie, cette attitude ne pouvant être possible qu'en cas d'information imparfaite entre les agents. En effet, l'opportunisme repose sur une révélation incomplète, déformée ou falsifiée de l'information par un agent, notamment sur ses capacités, préférences ou ses intentions, ce qui en somme amène à une situation d'asymétrie d'information. Le cas le plus grave d'opportunisme étant évidemment la manquement à ses

1) L'aléa moral (*moral hazard*), appelé aussi *risque moral*. Il s'agit de la forme *ex post* d'opportunisme (ou opportunisme post contractuel). Il se présente dans la phase d'exécution du contrat lorsque l'incomplétude du contrat est telle qu'il y a une réelle difficulté à déterminer si une partie a respecté son engagement ou non. On dit alors que dans cette éventualité, l'autre partie supporte un risque moral de la correcte exécution du contrat par son co-contractant<sup>60</sup> et <sup>61</sup> ;

2) La sélection adverse, appelé aussi *anti-sélection*. Il s'agit cette fois-ci d'une forme *ex ante* d'opportunisme. En effet, dans ce cas de figure, il y a triche avant la passation d'un contrat (Par exemple, dans la fourniture de faux renseignements de l'une des parties sur l'objet de la transaction). Se basant sur un article d'Akerlof<sup>62</sup>, Cahuc prend implications sur le comportement de l'acheteur : « [...] Quand bien même, il existe des vendeurs de voiture de bonne qualité justifiant leur prix élevé, le signal du prix comme indicateur de qualité ne marche plus. Le résultat est que l'acheteur, sur la base de ces fausses informations, peut être amené à choisir une voiture de prix moindre pensant qu'elle sera de meilleure qualité »<sup>63</sup>.

---

engagements.

<sup>60</sup> Pierre CAHUC (professeur de science économique à l'Université de Paris-I-Panthéon-Sorbonne) fait encore la distinction entre deux types de situation, celle où l'action de l'individu n'est pas observable par l'agent non informé (Cas de la relation employeur-employé) et celle où l'action est observable mais où il est impossible de vérifier si elle est appropriée ou non (cas de l'expert mandaté).

<sup>61</sup> Bernard CORIAT, Olivier WEINSTEIN, *Les nouvelles théories de l'entreprise*, Paris, Livre de Poche Références, 1995, p. 56.

<sup>62</sup> George AKERLOF, "The Market for Lemons : Quality Uncertainty and the Market Mechanism", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, 1970, pp. 488-500.

<sup>63</sup> Pierre CAHUC, *op. cit.*, p. 55.

Dans le cadre de la Théorie de l'agence, c'est principalement le risque moral qui va retenir notre attention, simplement parce que dans la situation que nous essayons d'analyser, le risque moral est « le » risque auquel le *Principal* est exposé. En effet, dans notre hypothèse, la réglementation une fois établie, l'autorité ne peut suivre au jour le jour l'évolution des états financiers de la banque pour évaluer s'il y a adéquation entre les risques encourus et leur couverture comptable. Tout l'enjeu du contrat de réglementation est de limiter au maximum ce risque moral en tentant de mettre au point un mécanisme d'incitation amenant l'*Agent* (la banque) à révéler au *Principal* l'information qu'il détient, afin de renégocier régulièrement le contrat en fonction des risques.

Pour ce faire, nous allons nous pencher dans le chapitre suivant sur la Théorie des contrats de Williamson, intégrant mieux que quiconque dans sa typologie des contrats, les variables de rationalité limitée et d'opportunisme, les deux variables centrales du *risque moral*.

### *Théorie des contrats de Williamson*

#### **Origine et impact de la Théorie des coûts de transactions**

Avant d'aller plus loin, il faut quand même parler du corpus théorique ou paradigme qui a influencé Williamson et l'a amené à développer sa théorie des contrats : il s'agit de la Théorie des coûts de transactions.

Il semblerait que le point de départ de cette théorie soit un article paru en 1937 écrit par Ronald H. Coase<sup>64</sup> dans lequel il se pose la question de l'origine des organisations économiques. Son postulat est que dans une situation de marché, il y a baisse automatique des coûts car à travers les relations directes entre les individus, donc

<sup>64</sup> Ronald H. COASE, prix Nobel 1991 d'économie avec l'article « The nature of the firm ».

aucun coût d'infrastructures à supporter. Ceci dit, il peut y avoir des coûts de transactions assez lourds, car en l'absence de structure administrative pour coordonner le tout, sur l'intervention de dix personnes dans une transaction<sup>65</sup>, il faudra conclure un nombre conséquent de contrats, tandis que dans une situation avec ces mêmes dix personnes mais au prise avec un agent central, il y aura possibilité de n'avoir plus que neuf contrats conclus entre les neuf personnes et l'entité centrale.

Quelle solution choisir ?

Il y répond en disant que cela dépend du coût de transaction que cela représente, c'est-à-dire le coût de transaction de l'intégration interne ou coût de transaction du marché. Si le coût de transaction de mise en place d'une structure administrative est plus élevé, alors il faudra préférer la solution du marché et inversement pour la solution hiérarchique. L'arbitrage doit se faire de cas en cas, le seul moyen d'évaluation valable étant de comparer systématiquement

<sup>65</sup> Cette notion de *Transaction* ou *Trans-action (joint action)* est un concept central dans la pensée de Williamson et il mérite que nous nous y arrêtions un moment. Ce concept montre bien les influences de Williamson qu'est l'institutionnalisme américain du début du siècle à travers John Rodgers Commons. Commons, professeur d'économie à l'Université de Madison dans le Wisconsin, est l'un des précurseurs de l'institutionnalisme économique. Ses travaux portèrent essentiellement sur la problématique de l'action collective, appelée *la volonté humaine en action*, c'est-à-dire, les interactions sociales. Ainsi, il place au cœur de la théorie économique l'analyse des processus de production de règles de comportements de l'action collective afin d'appréhender les activités économiques et le capitalisme. Pour ce faire, il s'intéresse à deux variantes, les règles de l'action collective (ou institutions) et les *transactions*, l'unité première d'analyse. Cette notion occupe une place centrale car elle inclut dans sa signification la notion d'*échange* et de *droit de propriété*, fondements juridiques du capitalisme moderne. La transaction considérée comme *unité institutionnelle élémentaire* est une unité d'activité représentant le lien social (*legal economic nexus*), les relations entre les individus. Il faut donc toujours considérer les transactions dans le cadre des institutions.

les coûts de transaction du marché et celui de l'intégration dans une structure verticale.

C'est en s'inspirant des travaux de Coase qu'Oliver E. Williamson a prolongé l'analyse des coûts de transaction. Il reprend le postulat de rationalité limitée des acteurs de Simon en l'appliquant aux contrats. Il dénonce dans l'économie de marché l'incomplétude des contrats régulant les rapports entre les acteurs qui fonctionnent chacun selon le principe de rationalité limitée et non selon le principe de maximisation. Cela peut conduire les acteurs à des comportements opportunistes. Dans ce cas-là, il faut préférer la solution hiérarchique à la solution contractuelle. Le choix entre marché et hiérarchie repose donc sur un arbitrage entre la force incitative des mécanismes de marché et l'adaptabilité du pouvoir discrétionnaire de la hiérarchie. Insistant énormément sur le concept de contrat, Williamson développe toute une typologie des contrats à conclure selon les caractéristiques comportementales des acteurs en présence.

Reprenant une définition de Kenneth Arrow, Williamson définit les coûts de transactions comme les *coûts de fonctionnement du système économique*<sup>66</sup>. Williamson entend dégager l'idée simple que dans n'importe quelle activité économique de l'entreprise, il existe des coûts automatiquement associés. La Théorie de Williamson, avant tout, basée sur l'entreprise, postule qu'il faut minimiser ces coûts afin que l'entreprise puisse produire le bien de manière optimale.

L'enjeu est donc de trouver la meilleure organisation possible de l'entreprise pour produire ce bien. Williamson, reprenant une idée de Ronald Coase, considère que l'entreprise n'est pas seulement une fonction de production mais une structure de gouvernance qu'il faut savoir exploiter<sup>67</sup>. Tout l'enjeu est de savoir utiliser, selon la

<sup>66</sup> Oliver E. WILLIAMSON, *op. cit.*, p. 18.

<sup>67</sup> Ronald COASE, "The Nature of the fFrm", *Economica*, N.S., 4, Novembre. Traduction française : "La nature de la firme", *Revue française d'économie*, II,

situation, soit le marché, soit l'entreprise pour produire ce bien aux moindres coûts<sup>68</sup>.

Les coûts de transactions sont divisés en deux catégories<sup>69</sup> :

1. les coûts de transactions *ex ante* (a)
2. les coûts de transactions *ex post* (b)

a. Les coûts de transactions *ex ante*<sup>70</sup>

Lors de la négociation d'un contrat, il y a automatiquement des coûts : coûts de négociation, coûts d'esquisse d'un document, réunion, discussion. Ceci amène les parties à envisager deux types de contrats :

Soit un contrat exhaustif qui prévoit la répartition des coûts après les avoir évalués et modélisés. Ceci dit, ce type de contrat est très rare car l'évaluation des coûts est difficile à faire car les parties ne se révèlent pas toute l'information qu'elles possèdent (asymétrie d'information). De plus, la prise en compte des coûts du seul point de vue comptable est insuffisante, car cela occulte les coûts qui ne sont pas matériels, comme les préférences des individus. Finalement, il faut tenir compte de la contingence des situations qui ne sont plus les mêmes entre la signature et l'exécution du contrat ;

Soit un contrat cadre (non exhaustif) qui n'envisage pas tous le cas de figure, laissant à la discrétion des parties la possibilité de voir comment elles répartissent les coûts et la solution à trouver en

---

Hiver 1987.

<sup>68</sup> Bernard CORIAT, Olivier WEINSTEIN, *Les nouvelles théories de l'entreprise*, Paris: Livre de Poche Références, 1995, p. 50.

<sup>69</sup> Oliver E. WILLIAMSON, *op. cit.*, p. 20.

<sup>70</sup> Ces coûts sont liés à l'incertitude de la date de signature du contrat. A cette date, certains événements sont imprévisibles et ceux qui sont prévisibles peuvent être trop nombreux pour être stipulés par contrat.

cas de litiges, avec tout le problème de risque moral que cette solution implique.

A ce stade, il faut relever l'importance de la mise en place des règles juridiques de manière à anticiper les sources de conflits potentielles pour minimiser les coûts. Il faut donc que les avocats et les économistes parties au contrat envisagent des solutions négociées d'ordre privé (Conception *private ordering*) et non la voie judiciaire classique qui consiste à actionner les tribunaux (Conception *central legalism*) car cela augmente automatiquement les coûts selon l'auteur. Eviter les tribunaux et le règlement judiciaire est une idée centrale dans la Théorie des coûts de transactions.

Williamson, en bon anglo-saxon, est plutôt pour la solution *private ordering*, solution basée sur le principe de l'autonomie de la volonté des parties, afin d'empêcher une ingérence trop forte du *central legalism* de l'Etat et des tribunaux jugés inefficients<sup>71</sup>. Cela qui nous amène tout naturellement à l'approche des coûts de transactions *ex post*.

<sup>71</sup> A ce sujet, se référer à l'article de Bernard Corboz cité plus haut : « La protection des droits ou la justice en question », *Revue suisse des juristes* 2, pp. 194-197, décrivant très bien l'alternative que constitue l'arbitrage à l'action judiciaire classique.

### b. Les coûts de transactions *ex post* <sup>72</sup>

Williamson fait trois remarques à ce sujet<sup>73</sup> :

1) Par coûts *ex post*, il est fait allusion aux coûts de mise en place et de bonne marche du système ;

2) Ceux-ci prennent généralement la forme de coûts de marchandage (*bargaining costs*) lorsque des efforts bilatéraux sont entrepris pour corriger les mauvais alignements contractuels *ex ante* ;

3) Les coûts survenant assurent le respect des obligations prises par les parties au préalable (De fait, elles se trouvent liées par le contrat initial et par la nécessité de trouver une solution commune aux coûts *ex post* survenant en dépit de leur volonté).

Ceci dit, il faut remarquer que les coûts *ex post* et *ex ante* sont interdépendants. Des coûts *ex ante* importants signifieront que la négociation du contrat fût âpre mais au final cela réduira logiquement les coûts *ex post* car l'accord trouvé l'aura été à la satisfaction des deux parties.

Toutefois, il se peut également que des coûts de transactions *ex post* apparaissent car la conclusion du contrat fût laborieuse et que des points de litiges initialement présents sont encore présents à la conclusion du contrat. Il n'y a donc pas de solutions toutes prêtes.

Le principal problème est qu'il est difficile de les quantifier comptablement. Il est seulement possible de comparer une manière de contracter avec une autre ce qui nous amène à de voir relativiser l'évaluation de ces coûts de transaction. Il ne faut jamais essayer de les mesurer précisément, il faut juste savoir distinguer la meilleure solution entre le contrat et le marché, en tentant d'évaluer les cas de

<sup>72</sup> Ils peuvent être résumés principalement à travers le concept de *coûts d'exécution du contrat*. A titre d'exemple, on peut citer le coût positif des recours juridiques comme procédure de vérification du respect du contrat.

<sup>73</sup> Oliver E. WILLIAMSON, *op. cit.*, p. 20.

figure et les situations contractuelles auxquelles chaque instrument aboutit.

### Postulats comportementaux

Firme ou marché, voilà l'arbitrage qu'il faut faire dans la production d'un bien supposant la conclusion d'un contrat. Seulement, Williamson nous dit qu'il faut tenir compte d'une autre variable dans l'évaluation de la situation, le postulat comportemental des individus au sein de la firme et sur le marché. Reprenant les idées de Thomas Hobbes et d'Herbert Simon, Williamson dit que les individus sont<sup>74</sup> :

1. Dotés d'une rationalité limitée (*bounded rationality*);
2. Sujets à l'opportunisme.

Nous avons donc à faire à deux biais qui modifient le type de contrat, auxquels il peut être apporté les réponses suivantes :

1. Le droit à travers la conclusion de contrats clairs ;
2. Les organisations.

Dans ce travail, c'est évidemment la première solution, les contrats, que nous allons traiter car il s'agit de l'instrument de base de la Théorie de l'agence. De plus, notre hypothèse est que face à ce type de comportements, le contrat reste la meilleure solution.

Chez Williamson, le contrat est là pour définir clairement quelles sont les obligations du *Principal* (Dans notre cas, l'autorité de surveillance) et de l'*Agent* (respectivement, la banque), quel type de rapport et d'obligations les lient. Le point central de la Théorie des contrats est que pour enrailler l'opportunisme et la rationalité limitée de l'*Agent*, il faut un contrat clair<sup>75</sup> entre eux. Si tel est le

<sup>74</sup> Oliver E. WILLIAMSON, *op. cit.*, pp. 46-47.

<sup>75</sup> L'idée de *contrat clair* doit être associée à l'idée de *transaction* de John R.

cas, cela suffit pour atteindre le résultat escompté en minimisant les coûts de transactions.

Toute la question est de savoir ce qu'est un bon contrat, question importante, car dans le cas d'une relation d'agence, la forme du contrat est déterminante pour la correcte exécution des obligations des parties. Si le contrat est clair, il y aura moins de risques de friction entre les parties et tous seront satisfaits du résultat.

### Type de transactions

Pour déterminer la forme de la transaction, Williamson prend en compte les deux postulats comportementaux cités plus haut, c'est-à-dire l'opportunisme et la rationalité limitée. De plus, il cumule ces paramètres avec trois variables :

- 1) L'incertitude (entre les parties) ;
- 2) La fréquence (de contact entre les parties).
- 3) La spécificité des actifs (*asset specificity*)<sup>76</sup>, variable la plus importante<sup>77</sup>.

Il distingue en définitive quatre transactions possibles influant sur la forme finale du contrat :

---

Commons. En effet, la finalité du contrat est d'encadrer au mieux la transaction qui entoure les deux parties. Le contrat est donc clair lorsqu'il cerne au mieux la transaction qui lie les acteurs, la nature de la relation entre les parties en présence, les droits et devoirs entre les parties.

<sup>76</sup> Il y a *spécificité des actifs*, quand un investissement durable (matériel ou immatériel) doit être entrepris pour supporter une transaction particulière et que cet investissement n'est pas redéployable sur une autre transaction. On peut le définir en quelque sorte comme un *coût irrécupérable*, ou coût passé, c'est-à-dire des coûts fixes engagés dans le passé. Concrètement, on peut distinguer plusieurs types d'actifs spécifiques : immobilisations corporelles comme un site (spécificité liée à la localisation), actifs humains, ...

<sup>77</sup> Oliver E. WILLIAMSON, *op. cit.*, pp. 31 et 32.

- 1) la promesse
- 2) le planning
- 3) la compétition
- 4) la gouvernance

Il déduit ces résultats de la matrice de transactions<sup>78</sup> suivante<sup>79</sup> :

*Contracting process = f° (Bounded rationality, Opportunism, Asset specificity)*

BR+0+AS = *PROMISE* , (confiance mutuelle)

0+OPP+AS = *PLANNING*

BR+OPP+0 = *COMPETITION*

BR+OPP+AS = *GOVERNANCE*

(Source : Oliver E. Williamson, The economic institutions of capitalism, 1985)

Explication des résultats :

1) *Promise* :

Dans ce cas, l'opportunisme de l'acteur est absent. On peut donc en déduire que la parole de son engagement est valable. Seulement, il risque d'apparaître des vides dans le contrat à cause de la rationalité limitée. La solution pour chacun est dès lors de promettre à l'autre d'exécuter correctement ses obligations du contrat et de ne chercher que la poursuite de la bonne exécution du contrat. Ceci dit, du fait des vides du contrat, il y aura à intervalle régulier un besoin de réactualisation des promesses d'engagement faites lors de la conclusion initiale. La transaction dans ce contexte se rapporte à un monde de *promise*.

2) *Planning* :

<sup>78</sup> Dans la matrice, lorsque une des trois variables apparaît, elle est décrite par son appellation, lorsqu'elle est absente, elle a la valeur 0.

<sup>79</sup> Oliver E. WILLIAMSON, *op. cit.*, p. 31.

Dans ce cas, l'opportunisme est présent. Il faut donc dès le départ rédiger le contrat le plus détaillé possible afin qu'il contienne toutes les issues relevantes. Comme les individus ne sont pas touchés par la rationalité limitée, ils prévoient à plus long terme les conséquences du contrat, d'où l'importance du marchandage « ex ante » dans ce type de contrat. Le point central est de rédiger suffisamment bien le contrat initial en envisageant toutes les éventualités possibles afin de minimiser les risques de problèmes à venir. La transaction dans ce contexte se rapporte à un monde de *planning*.

### 3) *Competition* :

Dans ce cas, les individus sont sujets à une rationalité limitée et à l'opportunisme mais ne recherchent et ne poursuivent aucun intérêt particulier. Les individus n'ont donc aucun intérêt à se connaître personnellement. Le marché comme cadre est suffisant pour la conclusion de contrats, avec tout ce que cela implique : compétition, fraude, asymétrie d'information entre les acteurs. La transaction dans ce contexte se rapporte à un monde de *competition*.

### 4) *Governance* :

Dans ce cas, l'efficacité du contrat est problématique car les trois biais (opportunisme, rationalité limitée et poursuite d'un intérêt particulier) sont réunis. Le « *planning* » est exclu du fait de la rationalité limitée, la promesse ne marchera pas non plus à cause de l'opportunisme et l'identité des parties compte ne jouera aucun rôle car il y a la poursuite d'intérêts particuliers. La transaction dans ce contexte se rapporte à un monde de *governance*.

## **Matrices de contrats (Analyse des formes institutionnelles)**

Une fois défini le postulat comportemental des acteurs (rationalité limitée / opportunisme), afin de d'établir un type de transaction (*promise* / *planning* / *competition* / *governance*), il faut

maintenant définir la forme d'organisation de la transaction (contrat) la plus appropriée.

Le critère définissant la forme qui doit être adoptée est évidemment un critère d'efficacité (*efficient governance*). Sera choisi l'arrangement institutionnel qui minimise les coûts, c'est-à-dire les coûts de réalisation du contrat ainsi que les coûts de transaction<sup>80</sup>.

Nous pouvons donc faire le tableau suivant :

		CARACTÉRISTIQUES DE L'INVESTISSEMENT		
		Non spécifique	Mixte	Idiosyncrasique
FREQUENCE	FAIBLE	Structure de marché	Structure trilatérale (Contrat néo-classique)	
	FORTE	(Contrat classique)	Structure bilatérale (Contrat personnalisé)	Structure unifiée

(Source : Oliver E. Williamson, *The economic institutions of capitalism*, 1985).

Explication des résultats du tableau<sup>81</sup> :

1. Contrat classique : Ce type de contrat correspond à l'échange tel que pratiqué traditionnellement dans un mécanisme de marché,

<sup>80</sup> Oliver E. WILLIAMSON, *op. cit.*, p. 72.

<sup>81</sup> Oliver E. WILLIAMSON, *op. cit.*, pp. 73-77.

c'est-à-dire une transaction ponctuelle dont l'objet est parfaitement délimité et, où toutes les éventualités sont prévues. L'identité des parties importe peu et la relation contractuelle est impersonnelle ;

2. Contrat néo-classique : Les deux faits marquants dans ce cas-ci sont le type de relation (long-terme) et le fort degré d'incertitude. Dans ce cas, il n'est pas possible de prévoir à l'avance l'ensemble des éventualités et les adaptations qui seront nécessaires, il y a donc possibilité de comportements opportunistes, pouvant occasionner des conflits dans la mise en place du contrat. Une solution consiste à s'en remettre à l'arbitrage d'un tiers. Ce type de contrat implique deux éléments, une certaine flexibilité et un certain degré de confiance entre les parties ;

3. Contrat personnalisé : La durée et la complexité des liens entre les parties deviennent très importantes de sorte que se constituent des relations personnalisées et durables prenant en compte les caractéristiques des partenaires. Il y a apparition de relations plus ou moins fortes qui se construisent progressivement et qui jouent un rôle tout aussi, si ce n'est plus, important que l'accord initial régulant les rapports entre les parties.

A titre de conclusions intermédiaires, le tableau sus-mentionné nous livre les enseignements suivants :

1) En supposant un certain degré d'incertitude, le choix organisationnel dépend de deux paramètres : la fréquence de la transaction et le degré de spécificité de l'investissement (*asset specificity*) ;

2) Il faut noter le rôle prépondérant de la spécificité des actifs. Quand l'investissement est non-spécifique, les coûts de transactions sont faibles et il y a possibilité de régler la transaction par le marché à travers un contrat classique, quelle que soit la fréquence ou le degré d'incertitude lié à la transaction. Tandis que l'existence de spécificité des actifs oblige à la création d'autres formes de gestion de la transaction, le contrat classique n'est plus suffisant, compte tenu de la dépendance qui se crée entre les parties et le risque de

comportements opportunistes. Toutefois, la faible fréquence ne justifie pas la mise en place de structures bilatérales spécifiques trop coûteuses de résolution des conflits. Il reste donc que l'arbitrage d'un tiers est la solution *transaction cost saving* ;

3) Une situation de fréquence élevée des contacts et de très forte spécificité des actifs impose une structure unifiée de gestion avec un contrat spécifique, permettant ainsi de dégager des économies d'échelles. De plus, la question de l'adaptabilité aux aléas est relevante dans le choix de la forme (structure unifiée ou bilatérale<sup>82</sup>).

Voilà en ce qui concerne la partie théorique de ce travail. Le principal atout de la théorie de Williamson est de poser clairement les problèmes de rationalité limitée, d'opportunisme et de les associer avec d'autres variables clés de la transaction comme la fréquence, la spécificité des actifs et l'incertitude entre les parties afin de déterminer la forme du contrat encadrant la transaction.

Penchons-nous maintenant sur la question de l'ordre juridique. En nous appuyant précédemment sur la théorie juridique du professeur Morand, nous avons fait l'hypothèse d'une mutation de la société entraînant une mutation du droit. L'objet du prochain chapitre sera de montrer de quelle manière l'Union européenne corrobore cette théorie à travers deux programmes :

le « Financial services action framework » ;  
le « Financial services action plan ».

Ces deux instruments de pilotage sont en effet le cadre dans lequel s'inscrit la réglementation prudentielle des fonds propres qui nous intéresse dans ce travail.

<sup>82</sup> Il faut mettre en valeur deux avantages indéniables de la structure unifiée, elle permet de dégager des économies d'échelle ainsi qu'une adaptation continue des rapports entre les parties, sans la contrainte de renégociation d'un accord, ce qui n'est pas le cas de la structure bilatérale qui maintient une certaine autonomie des parties.

## DEUXIEME PARTIE

### Mise en place de mesures d'encadrement, quelles solutions ?

#### *Surveillance prudentielle des fonds propres des établissements bancaires*

#### **Exemple de programme relationnel : le « Financial services action framework »**

Suite au Conseil européen de Cardiff du 15-16 juin 1998, la Commission, dans une communication du 28 octobre de la même année, développa l'idée d'élaborer un cadre d'action sur les services financiers<sup>83</sup>. L'idée de base est de fournir une stratégie pour améliorer le marché unique des services financiers, stratégie basée sur une application effective de la législation en vigueur et sur l'élaboration de modifications à la législation actuelle lorsqu'elle est inefficace ou incomplète.

Il s'agit avant tout d'une réflexion sur une série de questions importantes visant à assurer un marché unique des services financiers compétitifs au niveau communautaire, qui réponde aux exigences de ses opérateurs principaux (investisseurs, entreprises et consommateurs) tout en garantissant un niveau élevé de protection des consommateurs. Ce marché devra aussi permettre de tirer le meilleur parti de la monnaie unique et être capable de résister aux instabilités internationales ainsi qu'à long terme, garantir croissance, compétitivité et emploi.

<sup>83</sup> Le document est disponible sur Internet à l'adresse suivante : [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/finances/general/fsfr.pdf](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/general/fsfr.pdf)

C'est surtout la perspective de la monnaie unique qui demande une modernisation des marchés financiers de gros dans une Union européenne basée sur une dynamique de marchés. A cet égard, il est nécessaire d'assurer des conditions de pleine concurrence pour les émetteurs dans l'accès au marché des capitaux. Ce plan est donc un ensemble de conditions cadres nécessaires.

A ce titre, il est intéressant de relever les points suivants tirés de la communication de la Commission du 28 octobre 1998<sup>84</sup>, parue suite au Conseil européen de Cardiff :

[...] « La communication actuelle affirme que la législation prudentielle du marché unique des services financiers ne nécessite pas une refonte radicale. Elle demande pourtant une révision continue afin de créer une protection solide contre l'instabilité financière et de réaliser aussi la création d'emplois et une plus grande compétitivité. Cette action implique l'adoption de procédures législatives plus rapides et rationnelles, mais aussi une application de la législation existante sans faute et dans le respect des délais. Il est donc nécessaire de renforcer les mesures de contrôle dans les États membres. De même, il est nécessaire d'assurer une interprétation claire et commune des règles, par exemple par le moyen de communications interprétatives et en sollicitant les autorités de surveillance à une coopération plus étroite. » [...]

[...] « La communication actuelle estime utile de développer une coopération structurée entre les autorités nationales de surveillance. A cet égard, il est souhaitable d'élaborer une « charte d'autorité de surveillance » qui répartisse les responsabilités et qui établisse des mécanismes de coordination entre les différentes autorités chargées de la surveillance prudentielle. La communication demande également une coopération internationale sur le plan réglementaire

<sup>84</sup> Le document est disponible sur Internet à l'adresse suivante :  
<http://europa.eu.int/scadplus/leg/fr/lvb/l24050.htm>

et du système de surveillance. Elle souhaite aussi une révision et une mise à jour de la réglementation actuelle sur la surveillance prudentielle.[...] ».

### **Autre exemple de programme relationnel : le « Financial services action plan »**

Le plan d'action des services financiers<sup>85</sup>

L'objectif de ce plan d'action, tel que l'énonça la Commission le 11 mai 1999, est de spécifier la mise en œuvre du cadre d'action pour les services financiers. En effet à travers ce plan, la Commission entend proposer des objectifs politiques et des mesures spécifiques afin d'améliorer le marché unique des services financiers.

Plus précisément, il a été présenté à la demande du Conseil européen de Vienne<sup>86</sup>, en décembre 1998, qui invitait à élaborer un programme de travail urgent<sup>87</sup> pour faire face aux objectifs indiqués dans le cadre d'action, sur lequel un consensus s'était créé. Il se base également sur les délibérations du Groupe de Politique des Services Financiers (GPSF), formé des représentants personnels des ministres des Finances et de la Banque Centrale Européenne.

<sup>85</sup> Au moment où l'analyse du plan d'action pour les services financiers est faite (mai 2002) par votre serviteur, nous n'en sommes qu'à la 5<sup>ème</sup> version intermédiaire du plan, aussi tous les éléments pris en compte dans cette analyse sont ceux contenus dans le 5<sup>ème</sup> rapport. Depuis, d'autres versions sont apparues, nous en sommes aujourd'hui à la 9<sup>ème</sup> version publiée par la Commission le 25 novembre 2003. Le document est disponible sur Internet à l'adresse suivante :

[http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/finances/actionplan/progress9\\_fr.pdf](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/actionplan/progress9_fr.pdf)

<sup>86</sup> Le document est disponible sur Internet à l'adresse suivante : <http://ue.eu.int/Newsroom/LoadDoc.asp?BID=76&DID=56434&from=&LANG=2> Voir notamment le point n°51 de ce document concernant les services financiers).

<sup>87</sup> Le document est disponible sur Internet à l'adresse suivante : [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/finances/general/actionfr.pdf](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/general/actionfr.pdf)

Le Conseil européen de Cologne des 3 et 4 juin 1999<sup>88</sup> a demandé à la Commission de poursuivre le travail entrepris avec le plan d'action dans le cadre du Groupe de Politique des Services Financiers (Voir le point n°26 du document sus-mentionné). Le Plan d'action pour un marché financier unique propose des priorités indicatives et un calendrier de mesures spécifiques. Ce texte vise à atteindre trois objectifs stratégiques, en l'occurrence, instaurer un marché unique des services financiers de gros<sup>89</sup>, rendre accessibles et sûrs les marchés de détail<sup>90</sup> et renforcer les règles de surveillance prudentielle<sup>91</sup>.

<sup>88</sup> Le document récapitulant les principales décisions est disponible sur Internet à l'adresse suivante :

[http://www.europa.eu.int/council/off/conclu/june99/june99\\_fr.htm](http://www.europa.eu.int/council/off/conclu/june99/june99_fr.htm)

<sup>89</sup> Par *services financiers de gros*, on entend principalement l'organisation des places financières de l'Union européenne, les relations entre les diverses bourses, les systèmes de paiement et de règlement de titres. Il s'agit surtout des infrastructures financières. Dans cette perspective, les actions envisagées comportent 5 volets : (1) La mise en place d'un *cadre juridique commun* pour des marchés intégrés des valeurs mobilières et d'instruments dérivés (Exemple : règles uniformes sur la manipulation des marchés) ; (2) La *suppression des obstacles* qui empêchent de lever des capitaux à l'échelle de l'Union ; (3) L'évolution vers un *ensemble unique de règles d'information financière* pour les sociétés cotées en bourse (exemple : adoption généralisée de standards comptables, normes IAS, International Accounting Standards ) ; (4) La création d'un *cadre juridique cohérent* relatif aux fonds de retraites complémentaires ; (5) La création d'un *environnement sûr et transparent* pour les restructurations transfrontalières. Pour de plus amples informations sur ces questions voir le site Internet de l'Union européenne à l'adresse suivante :

[http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/fr/finances/general/941.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/fr/finances/general/941.htm).

<sup>90</sup> Par *marchés de détails*, on entend principalement les aménagements institutionnels (réglementation administrative et de droit privé essentiellement) régissant l'activité des établissements financiers et ayant un impact sur leurs relations avec les consommateurs. Ceci s'articule en 6 volets : (1) *Information et transparence* (exemple : investissements du consommateur et protection contre la fraude dans le système de paiement dans le cas d'une vente à distance) ; (2) *Procédures de recours* (Exemple : dans le cas de règlements de litiges) ; (3) Application équilibrée des *règles de protection des consommateurs* ; (4) *Le commerce électronique* ; (5) *Intermédiaires d'assurance* ; (6) Finalement, *last but not least*, les *paiements transfrontaliers* (volonté de mettre en place un système

C'est ce dernier objectif qui nous intéresse plus particulièrement, notamment la partie intitulée « Le renforcement des structures prudentielles » qui dit que :

[...] « Les garanties réglementaires de l'Union doivent s'adapter aux nouvelles sources de risque financier et aux innovations en matière de surveillance afin de limiter les risques systémiques ou institutionnels (par exemple adéquation des fonds propres, marge de solvabilité des entreprises d'assurance) et de prendre en compte l'évolution des réalités du marché (où les institutions sont organisées sur une base paneuropéenne ou trans-sectorielle). Les mesures proposées concernent :

1) des dispositions visant à aligner la législation prudentielle des secteurs bancaires, de l'assurance et des valeurs mobilières sur les normes de qualité les plus exigeantes, en tenant compte des travaux réalisés par les structures existantes, telle que le Comité de Bâle ;

2) des travaux sur la surveillance prudentielle des conglomérats financiers ; suite au troisième rapport sur le Plan d'action ci-après exposé, la Commission a considéré que l'élaboration d'une proposition de directive dans ce domaine constituait l'une de ses dix priorités. Les conglomérats financiers sont des entités offrant un éventail de services financiers dans des domaines comme la

---

intégré de paiements de détail qui permette d'effectuer de manière efficace et compétitive les virements transfrontaliers de faible montant dont le principal problème, à savoir, les frais appliqués aux paiements transfrontaliers par carte bancaire, sont souvent plus élevés que ceux appliqués aux paiements internes du même type. Pour de plus amples informations sur ces questions, voir le site Internet de l'Union européenne à l'adresse suivante :

[http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/fr/finances/general/941.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/fr/finances/general/941.htm).

<sup>91</sup> Il s'agit des garanties réglementaires qui doivent tenir compte des nouvelles sources de risques financiers et des innovations en matière de surveillance afin de limiter les risques systémiques ou institutionnels (Par exemple adéquation des fonds propres, marge de solvabilité des entreprises d'assurance) et de prendre en compte l'évolution des réalités du marché (où les institutions sont organisées sur une base paneuropéenne ou trans-sectorielle).

banque, l'assurance et les valeurs mobilières. Ces structures opérant souvent sur une base transfrontalière se sont développées si rapidement que de nouvelles règles s'imposent. L'approche traditionnelle visant à distinguer les opérateurs financiers par secteur n'est plus de mise ;

3) des initiatives visant à améliorer le dialogue et la coopération intersectoriels entre les autorités sur les questions d'intérêt commun, ce qui implique la création d'un comité des valeurs mobilières ayant caractère consultatif [...] ».

Notons encore ce qui suit concernant la mise en œuvre :

[...] « La Communication prévoit la mise en place de mécanismes pour surveiller les progrès accomplis et contribuer à la réalisation concrète des différentes actions. Ces mécanismes comprennent notamment la poursuite des activités du Groupe des représentants personnels des ministres des Finances pour identifier les défis futurs, fournir des données stratégiques et définir les priorités. Un forum de haut niveau pourrait également être créé, qui serait chargé de sonder l'opinion des organismes représentant les principaux groupes d'intérêt de l'UE soucieux de bénéficier d'un fonctionnement harmonieux et efficace des marchés financiers. Les organismes représentatifs de l'UE devront également jouer un rôle dans l'identification des compétences du marché qui pourraient aider la Commission à évaluer les implications des solutions plus techniques [...] ».

Ces deux instruments de pilotage mis en place par l'Union européenne sont importants :

1) D'une part, parce qu'ils constituent le cadre de référence dans lequel va s'inscrire l'action communautaire. Plus qu'un simple catalogue de mesures, ils constituent le véritable programme d'orientations stratégiques dont la finalisation devra se faire par la législation communautaire ;

2) D'autre part, parce qu'ils corroborent la théorie de Morand par la nature des mesures proposées. En effet, rappelons les

principaux traits du droit de l'état réflexif. Il y a contractualisation dans la formation, la mise en œuvre et l'application de ce droit. Il y a aussi contractualisation de la formation de la législation, notamment par la participation des groupes à la mise en œuvre et à l'application de la législation, le droit opère un mélange entre intérêts publics et privés<sup>92</sup>.

Tous les éléments précités sont présents dans les deux instruments que nous avons analysés ci-dessus. Nous pouvons déjà constater à ce stade que les postulats concernant l'ordre juridique tel qu'énoncé par Morand sont vérifiés dans le cadre de l'Union européenne, validant le premier postulat de ce travail qui stipule qu'une réglementation doit se faire par des moyens négociés et contractuels, ce qui prépare le terrain à l'analyse de la Théorie de Williamson.

Dans le prochain paragraphe, nous ferons un bref tour d'horizon de l'environnement réglementaire des banques par l'Union européenne afin de mieux cerner l'approche générale de la réglementation avant de nous pencher finalement sur l'analyse de l'action de l'Union européenne en matière de réglementation de la surveillance prudentielle des banques en matière de fonds propres, toujours sous l'angle de la Théorie de Williamson.

### **Evolution juridique en l'espèce et état de la question spécifique des fonds propres : la nouvelle donne prudentielle des années 1990**

Autant le cadre d'action financier que le plan d'action le prouve : Il y a une réelle préoccupation de l'Union face au problème de stabilité bancaire et monétaire. Il faut cependant voir cette action comme s'inscrivant dans une tendance plus ancienne, instituée par le Comité de Bâle de 1988.

<sup>92</sup> Charles-Albert MORAND, *op. cit.*, p. 125.

Les difficultés que le Comité de Bâle a rencontré pour établir de nouveaux ratios<sup>93</sup> détaillés de fonds propres l'ont amené à modifier radicalement la façon de contrôler et de réglementer les banques.

A ce stade, il faut peut-être rappeler qu'il y a principalement deux modèles de surveillance<sup>94</sup> :

1) Celui dominé par le critère institutionnel, à chaque type d'institution financière correspond un superviseur. Ce modèle représente la majorité des cas ;

2) Le système de l'*agence unique*, un groupe restreint de sept pays dans le monde (Autriche, Danemark, Norvège, Suède, Royaume-Uni notamment) qui confie la supervision bancaire à une seule agence.

Structure des institutions de réglementation et de supervision dans 70 pays :

Agences spécialisées	44
Banques, maisons de titres et assurances combinées	07
Banques et assurances combinées	06
Banques et maisons de titres combinés	10
Maisons de titres et assurances combinées	03

(Source : Central Bank publications, Directory of financial regulatory services, 1996)

<sup>93</sup> A ce titre, il faut mentionner la mise en place d'un ratio très important, le *Ratio Cook*. Il s'agit d'un ratio de fonds propres pondérés basé sur l'évaluation de l'adéquation du capital. Cela consiste à utiliser un ratio de couverture des risques pondérés, les fonds propres étant rapportés à différentes catégories de risques nés d'actifs ou d'engagements hors bilan. Le ratio ainsi calculé doit respecter une norme minimale de 8%. Tout l'enjeu réside dans le choix des coefficients de pondération qui sont fixés de manière conventionnelle. En revanche, le grand avantage est que chaque banque peut gérer librement l'ensemble de ses risques si les fonds propres sont en adéquation avec les positions prises. Ce qui amène à dire que le *Ratio Cook* établit une certaine forme de prix car l'augmentation des fonds propres est coûteuse pour la banque en terme d'effet de levier, autrement dit l'augmentation des fonds propres représente un coût d'opportunité pour la banque.

<sup>94</sup> Laurence SCIALOM, *op. cit.*, p. 82.

Le tableau ci-dessus nous donne une idée du modèle dominant en Europe, à savoir, le système de l'agence spécialisée. L'explication principale vient de l'imbrication des métiers de la finance nécessitant une démultiplication des instances de contrôle<sup>95</sup>. Nous pouvons relever trois facteurs ayant conduit à cela<sup>96</sup> :

- 1) L'innovation financière et l'apparition des marchés dérivés ont contribué à la diversité du système financier en général ;
- 2) Le développement des *conglomérats financiers*. Cela peut amener des situations où certaines entités d'un même groupe sont soumises à des autorités de tutelle différentes, donc difficile de se faire une idée globale de la situation du groupe, ceci d'autant plus que certaines des activités du groupe ne sont soumises à surveillance que dans certains Etats ;
- 3) L'accroissement de l'internationalisation des opérations rend nécessaire la prise en compte globale des dispositifs prudentiels.

Comme le note Scialom, on constate une nouvelle organisation prudentielle dans la gestion de la surveillance des banques au milieu des années 90'. Cela s'articule autour des éléments suivants<sup>97</sup> :

- 1) Une dé-segmentation de la supervision ;
- 2) Une coordination entre les superviseurs d'institutions financières différentes et de pays différents ;
- 3) La reconnaissance d'une co-responsabilité quant à la solvabilité des institutions financières entre superviseurs et supervisés (Principe d'auto-contrôle) ;

<sup>95</sup> Un simple exemple : Le groupe s'occupant d'activité de bancassurance doit-il être soumis à la surveillance de l'organe qui s'occupe des banques ou des assurances ? Daniel Zuberbühler (Directeur de la Commission fédérale suisse des banques) propose l'introduction de règles afin d'encadrer ce secteur du fait du déplacement d'activité au sein de ce qu'on appelle la double branche (dans le sens du bancaire vers le secteur des assurances) où celles-ci sont beaucoup moins réglementées mais non moins dépourvues de risques.

<sup>96</sup> Laurence SCIALOM, *op. cit.*, p. 83.

<sup>97</sup> Laurence SCIALOM, *op. cit.*, p. 84.

4) La volonté de contrer l'aléa moral (*moral hazard*, cité plus haut) par une politique de coercition graduée.

Parmi ces mesures, nous allons nous arrêter avant tout sur la 3<sup>ème</sup>, à savoir une *co-responsabilité* quant à la solvabilité des institutions financières entre superviseurs et supervisés (Principe d'autocontrôle), un bref survol de la 4<sup>ème</sup>, la politique de coercition graduée, car elle propose une solution originale de lutte contre l'aléa moral, ainsi qu'à la 2<sup>ème</sup>, c'est-à-dire, la coordination entre les superviseurs d'institutions financières différentes et de pays différents. Il y a plusieurs raisons à cela :

1) Premièrement, l'idée de coresponsabilité s'inscrit dans la ligne de recherche de ce travail, le contrat de Williamson faisant office de support de la relation bilatérale entre le superviseur et le supervisé. Il est donc intéressant de voir comment cela a été institutionnellement organisé au niveau de l'Union européenne ;

2) Deuxièmement, nous devons faire l'hypothèse que dans certains cas, certains agents n'adoptent pas forcément le comportement le plus coopératif, il est donc intéressant de voir quelle réponse y apporte la coercition graduée ;

3) Finalement, il serait illusoire de penser qu'une fois un mécanisme de co-responsabilité établi contractuellement, le problème de la surveillance prudentielle puisse être résolu de manière bilatérale entre le superviseur et le supervisé sans tenir compte de l'environnement de la banque. En effet, comme il a été signalé plus haut, l'autorité de surveillance a souvent à faire à des groupes financiers transnationaux, avec une certaine répartition géographique de leurs activités, ce qui nécessite des mécanismes de coopération entre les différents organes de supervision. Toujours dans la lignée des questions que nous nous posons dans le cadre de ce travail, il faut voir comment se déroule cette coopération au sein de l'Union européenne, et surtout, il faut savoir si elle est *transaction cost saving*).

### a. Principe d'auto-contrôle

Issue d'une directive de 1996 du Comité de Bâle<sup>98</sup>, le principe d'autocontrôle autorise l'utilisation de modèles internes pour déterminer le provisionnement en capital pour risques de marché<sup>99</sup>. Il s'agit donc d'une approche en porte-à-faux avec ce qui se passait auparavant. Originellement, des règles externes de provisionnement en capital en fonction des types de risques étaient préalablement établies. Les choses se passaient de la manière suivante : La banque développait des modèles d'estimations<sup>100</sup> des montants exposés aux risques et, en fonction de cela, le superviseur définissait des règles de provisionnement en capital. Une partie de la surveillance était déléguée au supervisé lui-même, mais l'essentiel de la réglementation revenait au superviseur qui décidait quel était le montant du capital de couverture nécessaire<sup>101</sup>.

### b. La coercition graduée

Le régulateur s'étant bien rendu compte que la réponse à l'apparition de l'externalité arrivait généralement trop tard, il fallait agir en amont afin de limiter ex ante celle-ci. On peut à ce titre citer des éléments cognitifs comme le syndrome *Too big to fail* qui

<sup>98</sup> Ce document est disponible sur Internet à l'adresse suivante : <http://www.bis.org/publ/bcbs22.pdf>

<sup>99</sup> Il faut noter que cet agrément reste soumis à un ensemble de conditions qualitatives et quantitatives de mises en conformité de ces modèles.

<sup>100</sup> A ce stade, il me faut dire quelques mots des modèles dits « VaR », c'est-à-dire, « Valeurs exposées aux risques ». Il s'agit d'une mesure probabiliste de l'exposition au risque qui fournit des renseignements de la perte potentielle maximale associée à un portefeuille de négoce donné pour une durée de détention et un intervalle de confiance déterminé (étant entendu que le portefeuille de négoce composé de titres négociables et de contrats dérivés est le plus exposé à la variation des prix du marché). Ceci dit, la connaissance de cette valeur ne signifie pas pour autant que le risque de marché est entièrement sous contrôle, il peut toujours résulter des erreurs d'évaluation du risque de marché, ces modèles économétriques de prévision étant par leur nature incomplets.

<sup>101</sup> Laurence, SCIALOM, *op. cit.*, p. 86.

renforce le sentiment de sécurité quant à la santé d'un groupe financier alors qu'il serait temps d'agir du fait d'une dégradation de sa situation financière.

Aussi, le principe de pré-engagement tend à asseoir la crédibilité de la menace de réponses graduées associées à des tranches prédéfinies de dégradation de la situation bancaire d'un établissement bancaire. Autrement dit, les modèles de pré-engagement déterminent le montant pour lequel une banque atteint un montant maximal de pertes couvertes par les fonds propres. Cela inclut des contraintes incitatives qui jouent en cas de violation du contrat. Les pénalités peuvent être pécuniaires comme une amende proportionnée aux pertes de négoce en excès par rapport aux prévisions du contrat, une surcharge temporaire en fonds propres, de restrictions de l'activité de négoce ou une demande d'amélioration de la gestion des risques<sup>102</sup>.

En résumé, la banque se pré engage avec son superviseur à ne pas dépasser une perte potentielle maximale sur son portefeuille de négoce pour une durée de détention de 10 jours (« VaR ») pour le quart de la moitié de l'année à venir<sup>103</sup>.

Ce système est doublement astucieux :

1) D'une part, ce pré engagement définit in extenso le seuil minimal de capitalisation en fonction de la « VaR » ;

2) D'autre part, du moins en théorie, cela incite la banque à révéler l'information quelle détient sur ses risques qui, dans les théories de l'aléa moral et des contrats de Williamson (notamment dans le cas de l'opportunisme), posaient tant de problèmes car introuvables.

En effet, celle-ci ne peut pas faire autrement que de révéler sa perte maximale future :

<sup>102</sup> *Ibid.*, p. 90.

<sup>103</sup> *Ibid.*, p. 89.

- Si elle la sous-estime, elle risque de subir des pertes fréquentes, donc des pénalités sous forme de coûts monétaires. De plus, il risque d'y avoir ingérence progressive du régulateur dans ses affaires, ce qu'elle ne souhaite probablement pas ;
- Si elle les surestime, elle supporte une surcharge en capital coûteuse en terme de coût d'opportunité.

On voit donc que la solution consiste à révéler son information.

Si maintenant la banque se trompe dans l'évaluation des risques et fait faillite, ce n'est plus la faute du superviseur mais celle de la banque qui se fera sanctionner par le marché et les épargnants préférant placer leur argent dans un institut bancaire dans lequel ils auront plus confiance.

### c. La coopération entre superviseurs

Il s'agit de renforcer les relations entre les superviseurs des différents Etats, mais aussi entre les superviseurs de branches différentes (banques, assurances, ...). Cela implique donc d'instaurer des règles de partage de l'information entre superviseurs et la mise en place de sanction pour le groupe financier ayant violé la réglementation.

A ce titre, il faut mentionner le cas de l'Union européenne qui a amené une solution originale simplifiant passablement la question. La seconde directive de coordination bancaire pose le principe de l'agrément bancaire unique<sup>104</sup> pour l'ensemble du territoire communautaire<sup>105</sup>, ce qui revient à institutionnaliser la coopération et le transfert d'information entre superviseurs bancaires. Il s'agit là d'une réelle nécessité pour la raison suivante : le développement des

<sup>104</sup> JO L386, 30.12.1989, Directive n°89/646 du 15 décembre 1989, déjà mentionnée dans ce travail.

<sup>105</sup> Nicolas MOUSSIS, *Accès à l'Union européenne : droit, économie, politique*, Paris: Edition European Study Service 3, 1997, p. 115.

conglomérats financiers étend le risque des contagions intra-groupe par la possibilité d'une comptabilisation multiple d'un même capital et par la démultiplication d'exposition au risque. Un exemple, les créances que détiennent les entités du groupe entre elles, et l'éventualité d'un tarissement des financements de marché suite à une rencontre de difficulté d'une des entités du groupe. De plus, il peut arriver que sur une base individuelle, les entités du groupe soit correctement capitalisée mais que par rapport à l'ensemble des activités du groupe et à ses risques, celui-ci soit sous-capitalisé.

Néanmoins, il faut prendre en compte que les acteurs sont la plupart du temps très au fait des différences de supervision prudentielle et mettent en place des stratégies visant à éviter le contrôle de l'autorité de supervision en jouant sur les défauts d'harmonisation des réglementations et leur manque de coordination (*regulatory arbitration*).

Autrement dit, le contrôle au niveau du groupe doit encore être surveillé par secteurs d'activité. C'est dans ce sens qu'a été proposée la solution dite solo plus consistant à ajouter à la supervision individuelle des composantes du conglomérat, une surveillance globale exercée par un superviseur chef de file (*lead regulator*) qui aurait le rôle de plaque tournante de l'information entre les différents superviseurs nationaux.

### **Conclusion intermédiaire**

Résumons ainsi la recherche menée dans ce travail : En cas de crise de solvabilité d'un établissement bancaire, nous nous trouvons face à une externalité négative, comportant un risque systémique, que les outils traditionnels de la science économique et de l'économie de la réglementation avec un traitement *ex post* ne peuvent prévenir. Notre hypothèse est que nous nous trouvons dans une relation d'agence en faveur de l'*Agent* qu'il faut réguler *ex ante* (et non éliminer, car c'est impossible). Cette externalité doit être réglée à travers des mécanismes incitatifs basés sur l'autonomie

de la volonté et le contrat entre deux parties, à savoir le *Principal* et l'*Agent*.

Pour cela, nous nous sommes appuyés sur la Théorie des contrats de Williamson, car c'est cette théorie qui prend le mieux en compte les problèmes comportementaux (rationalité limitée, opportunisme, spécificité de l'investissement) que nous rencontrons dans la relation d'agence citée plus-haut, comportements pouvant déboucher sur des situations de risque moral (*moral hazard*) non souhaitable pour le *Principal*.

L'optique dans laquelle nous nous plaçons dans le cadre de ce travail est celle de l'autorité de régulation. En effet, l'objet de ce travail est de porter un regard critique sur l'action de l'Union européenne dans l'encadrement de l'éventualité de cette externalité, étant entendu qu'afin d'asseoir sa légitimité, une politique publique doit être efficiente, c'est-à-dire *transaction cost saving*. Afin de déterminer si, au regard de la Théorie des contrats de Williamson, l'action de l'Union européenne est efficiente, l'analyse de la politique publique que nous allons faire dans le prochain chapitre aura la démarche suivante :

1) Dans un premier temps, nous allons essayer de définir en l'espèce le type de transaction (*planning / governance / competition / promise*) entre le *Principal* (l'autorité de surveillance) et l'*Agent* (les banques) dans le cadre de l'Union européenne. Nous ferons cela en tenant compte des variables comportementales des acteurs : *rationalité limitée / opportunisme / spécificité des actifs*, corrélées avec deux autres variables, à savoir la *fréquence* et le *degré d'incertitude*. A ce type de transaction correspondra un type de contrat (*contrat classique / contrat néo-classique / contrat personnalisé*).

Définir le type de transaction à laquelle correspond un type de contrat de manière théorique, nous amènera à conceptualiser,

2) Dans un deuxième temps, la politique publique de l'Union européenne en l'espèce, que nous pourrions qualifier en fonction du type de contrat auquel elle s'apparente. Ceci nous permettra de comparer la solution telle qu'avancée par la Théorie de Williamson et les solutions que propose l'UE à travers sa réglementation et les projets qu'elle développe pour encadrer l'éventualité de cette externalité. Rappelons ici que nous avons déjà constaté que le Plan d'action pour les services financiers s'inscrit dans le cadre des programmes relationnels définis par Morand.

Pour ce faire, nous nous appuyerons sur les principales modifications législatives intervenues au sein de l'Union européenne depuis 1988<sup>106</sup> en tentant de les intégrer dans le corpus théorique mentionné plus haut.

<sup>106</sup> Le choix de cette date n'est pas arbitraire, il s'agit de l'année de l'adoption par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire du texte concernant les exigences minimales de fonds propres pour les banques.

### *Quels mécanismes incitateurs au niveau de l'Union européenne ?*

#### **Brefs rappels historiques des initiatives prises par l'UE**

« 22 novembre 1999 » : Le service de la Commission européenne lance une consultation<sup>107</sup> sur le nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres. Ce document s'adresse avant tout aux fournisseurs de services financiers, aux analystes, aux groupements de consommateurs, ainsi qu'à toute autre partie intéressée. La problématique centrale tourne autour du risque de crédit<sup>108</sup> (et les techniques pour l'atténuer), la surveillance prudentielle et la discipline de marché. Un élément intéressant est que cette consultation complète celle lancée le 3 juin par le Comité de Bâle<sup>109</sup>.

<sup>107</sup> Ce document est disponible sur Internet à l'adresse suivante : [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/finances/banks/capadfr.pdf](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/banks/capadfr.pdf)

<sup>108</sup> En somme, il n'y a rien de surprenant à cela. Le poste au bilan d'une banque concernant les créances sur la clientèle représente entre 80% et plus des produits des intérêts et des escomptes au compte d'exploitation. Dès lors, il apparaît normal que le risque de crédit soit LE risque dans l'activité d'une banque et fasse l'objet d'un encadrement législatif conséquent. En droit suisse, l'annexe du rapport de révision doit contenir des informations détaillées sur les crédits octroyés, les couvertures de crédits, les correctifs de valeurs (dont la constitution est exigée par la Commission fédérale des banques pour les crédits octroyés à l'étranger) et les provisions. A noter que les cas de gros risques (cas où une position ouverte dépasse 10% des fonds propres disponibles, Art. 21 Ordonnance sur les banques) et les crédits importants aux organes sont limités par la loi. Pour les crédits ouverts, la stabilité de la valeur du collatéral doit être contrôlée en permanence. Le document de consultation est disponible sur Internet à l'adresse suivante : <http://www.bis.org/publ/bcbs50.pdf>

<sup>109</sup> En effet, tant du point de vue du calendrier que du type de mesures à engager, les deux institutions agissent plus ou moins en parallèle, ce qui est assez normal étant donné que sur les 13 membres du Comité de Bâle (exception faite de la Suisse, du Japon, Canada et des USA), 9 sont membres de l'Union européenne (Allemagne, Belgique, France, Italie, Espagne, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni et Suède). De plus, la recherche de stabilité financière au niveau mondial n'est

Les éléments de base sont au nombre de trois :

- 1) exigences minimales de fonds propres<sup>110</sup> ;
- 2) processus de surveillance prudentielle<sup>111</sup> ;
- 3) discipline de marché.

Les parties intéressées ont jusqu'au 31 mars 2000 pour présenter leurs observations à leurs autorités nationales ou aux services de la Commission.

« 16 janvier 2001 » : Proposition publiée par le Comité de Bâle concernant l'adoption d'un nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres (le futur Bâle II ). Ce dispositif doit s'appliquer non seulement aux banques mais aussi à l'ensemble des établissements de crédits et des entreprises d'investissements<sup>112</sup> ayant leur siège au sein de l'Union européenne.

---

que plus légitime du point de vue de l'Union européenne qui cherche à finaliser l'intégration et la stabilité de son marché intérieur. Il faut aussi ajouter que la Commission européenne participe en qualité d'observateur aux travaux du Comité de Bâle et de ses groupes de travail. Enfin, sous l'angle du calendrier, les échéances sont quasi similaires : le *plan d'action des services financiers* prévoit l'adoption de la nouvelle réglementation d'ici 2004 dans le but de créer un marché pleinement intégré des services financiers d'ici 2005 au plus tard. Le Comité de Bâle quand à lui prévoit l'adoption de la version définitive du nouvel accord de Bâle d'ici fin 2001 et sa mise en œuvre pour 2004.

<sup>110</sup> L'exigence minimale de fonds propres doit se faire essentiellement par une pondération du risque crédit, c'est-à-dire une meilleure différenciation des degrés de risques crédit ainsi qu'une correspondance plus étroite entre le risque envisagé et le risque effectif. Pour ce faire, deux méthodes : la première consiste à se baser plus activement sur le système de contrôle interne des établissements de crédits, tandis que la seconde tend à revoir le système standardisé de pondération du risque crédit.

<sup>111</sup> Il s'agit de s'assurer que les établissements disposent des fonds propres adéquats pour couvrir leurs positions débitrices mais aussi du dispositif de contrôle interne adéquat pour gérer et contrôler ces risques.

<sup>112</sup> La Commission adopte une vision du champ d'application assez large de l'application de ce projet. Il ne s'agit plus seulement de la notion de banque, au sens

« 23 janvier 2001 » : Annonce de la Commission concernant le lancement imminent d'un deuxième cycle de consultations afin de finaliser les propositions relatives au nouveau dispositif des fonds propres réglementaires. Il s'agit surtout de permettre aux entreprises et aux autorités de surveillance bancaire des pays concernés de faire part de leur suggestion concernant le nouveau dispositif envisagé<sup>113</sup>.

« 5 février 2001 » : La Commission européenne lance officiellement le deuxième cycle de consultation sur le nouveau

---

*d'entreprises principalement actives dans le secteur financier et qui, en particulier, acceptent des dépôts du public à titre professionnel ou font appel au public pour les obtenir dans le but de financer pour leur propre compte, ou de quelle que manière que ce soit, un nombre indéterminé de personnes ou d'entreprises avec lesquelles elle ne forme pas une entité économique, mais de toute autre société d'investissements.* Il s'agit avant tout de tenir compte des particularités du secteur bancaire européen qui se caractérise par un nombre élevé de petits établissements jouant un rôle essentiel dans le financement des PME. Ce point a été repris par M. Bolkestein, Commissaire européen chargé de la politique des marchés financiers qui a déclaré : « [...] Les nouvelles règles doivent tenir compte de la diversité des cultures bancaires. Elles doivent créer un système sain, solide, discipliné, mais assez flexible pour permettre aux banques et autres établissements financiers de se concurrencer loyalement et de réagir rapidement aux changements de leur environnement [...] ». Le document est disponible sur Internet à l'adresse suivante :

[http://www.europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/speeches/spch17.htm](http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/en/speeches/spch17.htm)

<sup>113</sup> Cette consultation est en fait un lancement parallèle de la consultation du même type lancée par le Comité de Bâle, le 16 janvier 2001 auprès des intermédiaires et autorités financières concernées (Il est possible de trouver ce document sur Internet, communication n°72, sur le site Internet de la Banque des règlements internationaux (BRI), adresse <http://www.bis.org>). Les objectifs généraux du nouvel accord sont les suivants : Abandon de la méthode standardisée, amélioration de la correspondance entre fonds propres et risques sous-jacents, incitation faite aux établissements d'appliquer des normes plus exigeantes en matière de réduction des risques ou encore fourniture d'un cadre global mentionnant les risques auxquels les entreprises s'exposent (Définition d'un cadre conceptuel des risques susceptibles d'affecter l'entreprise).

dispositif d'adéquation des fonds propres des banques et des entreprises d'investissements. Les acteurs invités à présenter leurs suggestions et commentaires sont les opérateurs du secteur financier (banquiers, analystes), les Etats membres de l'Union européenne, ou tout autre acteur intéressé par la question. Le délai de renvoi des formulaires de consultation (sous la forme d'un questionnaire) aux services de la Commission est fixé à fin mai 2001<sup>114</sup>. L'enjeu principal de ce document de consultation est à nouveau le risque de crédit et les solutions envisageables pour l'atténuer.

Un point à souligner concerne les stratégies envisagées pour rapprocher les exigences de fonds propres des risques liés aux opérations financières. Deux idées sont mises en avant : la première repose sur les systèmes internes d'évaluation et de gestion des risques, la seconde sur la révision du système standard de pondération du risque crédit. Il faut que les établissements financiers se dotent de fonds propres minimums, mais il faut aussi, dans un deuxième temps, que les établissements concernés adopte une attitude responsable et autonome dans la gestion de leur risque, et appliquent de meilleures techniques de contrôle et de gestion de leur risques (élément discipline de marché) en fonction de leur profil de risques dont eux seuls (et peut-être leur organe de révision) connaissent le paramétrage<sup>115</sup>.

<sup>114</sup> Quand à son contenu, ce document remplit la même fonction que le document de consultation mis en circulation par la Comité de Bâle, le 16 janvier 2001. Cependant, il diffère dans la mesure où il essaie de mieux tenir compte de la spécificité du tissu bancaire européen. A ce titre, M. Bolkestein avait énoncé : [...] « Dans cette mise à jour de notre législation, nous devons veiller non seulement à nous adapter aux mutations de l'environnement mondial qu'intègre le nouvel accord de Bâle sur les fonds propres, mais aussi à tenir pleinement compte des besoins des banques et des entreprises d'investissements de l'Union et de leurs clients » [...]. Référence identique à celle sus-mentionnée.

<sup>115</sup> Le pendant de cette politique basée sur l'autodiscipline et la responsabilisation est la nécessité de disposer d'une information financière claire et fiable pour le tiers souhaitant investir dans la société ou détenant déjà des actifs, afin d'éviter une relation d'agence, mais où, cette fois-ci le *Principal* est l'investisseur et l'*Agent* la

« 26 avril 2001 » : Proposition de la Commission d'une nouvelle directive sur la surveillance prudentielle des conglomérats financiers<sup>116</sup>. Il s'agit d'une série de mesures visant à aligner les règles applicables aux conglomérats financiers sur celles applicables aux groupes financiers homogènes actifs dans un seul secteur financier. Cette mesure est importante car elle a pour objectif de mettre un terme à l'arbitrage financier entre diverses législations sectorielles lorsque la réglementation communautaire est lacunaire.

La proposition de la Commission vise l'objectif de garantir que les conglomérats financiers disposent de fonds propres suffisants<sup>117</sup>, la définition de méthodes de calcul relatif à la solvabilité au niveau

---

banque. De ce point de vue là, l'Union européenne n'est pas en reste et avait déjà anticipé le problème. En effet, au sommet de Lisbonne les 23 et 24 mars 2002 (Conclusions disponibles sur Internet à l'adresse suivante : <http://ue.eu.int/Newsroom/LoadDoc.asp?BID=76&DID=60940&from=&LANG=1> ), il a été discuté de la nécessité de mettre en place un système fournissant une information financière transparente et comparable des comptes consolidés pour toute société européenne cotée sur un marché réglementé. La Commission entend arriver à ce résultat d'ici à 2005 en imposant l'adoption de normes comptables internationales (*Normes IAS, International Accounting Standards*). Il serait laissé la possibilité aux Etats d'étendre cette obligation pour les sociétés non cotées. Il est en tout cas tenu pour sûr que cette obligation s'applique aux banques et aux entreprises d'assurances cotées.

<sup>116</sup> Par *conglomérat financier*, il faut entendre les groupes financiers trans-sectoriels, actifs dans plusieurs domaines. A titre d'exemple, nous pouvons prendre le cas du Crédit Suisse Group qui propose les produits traditionnels de la banque mais qui a aussi développé une grosse activité assurancière. En droit suisse, la surveillance des entreprises d'assurance est assurée par l'Office fédéral des assurances privées alors que la surveillance des banques se fait par la Commission fédérale des banques. De là s'ensuit toute une série de conséquences comme, notamment, les exigences de fonds propres.

<sup>117</sup> Cela doit se concrétiser par des mesures rendant caduc les possibilités de *double emploi des fonds propres* (fonds propres utilisés pour couvrir les risques de deux entités distinctes mais faisant partie du même groupe) et de *gonflement du capital* (c'est-à-dire qu'une entreprise mère n'émette des emprunts pour financer le capital de ses filiales).

du groupe, finalement, traiter les questions des transactions intra-groupes ainsi que la concentration des risques. Cette proposition envisage aussi la désignation d'une autorité chargée de coordonner l'action des différentes autorités participant à la surveillance des différentes entités du conglomérat financier<sup>118</sup>.

« 19 décembre 2001 » : Le Comité de Bâle annonce un examen complémentaire de l'évaluation de l'impact du nouvel accord sur les fonds propres qui sera effectué avant la publication d'un troisième document de consultation<sup>119</sup>. Ce temps de réflexion supplémentaire a été suivi par la Commission qui a décidé aussi de reporter son propre calendrier de consultation. En effet, ce délai supplémentaire lui permet de préserver la concordance entre son calendrier et celui du Comité de Bâle, ainsi que de pousser plus en avant le dialogue avec les parties concernées.

« 11 juillet 2002 » : Faisant suite à la réunion du Comité de Bâle du 10 juillet, la Commission fait une déclaration concernant l'état d'avancement des travaux sur la troisième consultation concernant l'impact du nouveau dispositif réglementaire des fonds propres. Les points discutés dans ce document sont la revue de l'approche standardisée et le re-calibrage du risque opérationnel quelque peu laissé de côté dans les travaux précédents au profit des risques de crédit et de marché. Une proposition intéressante est celle d'adapter les exigences de fonds propres aux risques encourus à l'égard des PME.

Autrement dit, la couverture de fonds propres pourrait être réduite dans le cas de prêts à ce type d'emprunteur. Cette

<sup>118</sup> Cette proposition vise ainsi à renforcer la surveillance tant au niveau national et sectoriel que transnational et trans-sectoriel. Il faut relever le fait que le forum conjoint du G-10 avait déjà publié en 1999 une série de recommandations concernant la surveillance des conglomérats. Ce document est disponible sur Internet à l'adresse suivante :

[http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/finances/cross-sector/com213fr.pdf](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/cross-sector/com213fr.pdf)

<sup>119</sup> Ce document est disponible sur Internet à l'adresse suivante : <http://www.bis.org/publ/bcbs86.pdf>

proposition a eu l'approbation de la Commission et du Comité de Bâle. En ce qui concerne les échéances, la Commission entend publier un document de travail pour octobre 2002 (document effectivement publié) ainsi qu'un troisième et dernier document consultatif au début de l'été 2003, dont la finalité est de présenter au début 2004 une proposition de directive modifiant la directive existante sur l'adéquation des fonds propres basée sur l'Accord de Bâle de 1988.

« 18 novembre 2002 » : Publication par la Commission d'un document de travail<sup>120</sup> concernant la révision des exigences de fonds propres pour les banques et les entreprises d'investissement. Concernant les échéances, il est prévu que le nouveau régime de l'Union européenne entre en vigueur au même moment que le nouvel accord de Bâle, à savoir fin 2006.

### **Analyse des mesures de l'UE sous l'angle de la Théorie de Williamson**

#### **a. Rationalité limitée**

L'hypothèse de rationalité limitée est-elle avérée dans la relation d'agence au sein de l'Union européenne entre la Commission (ou Services de la Commission) et les banques (ou tout intermédiaire financier concerné par le champ d'application de cette réglementation) ?

<sup>120</sup> Disponible sur le site Internet de l'Union européenne à l'adresse suivante : [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/fr/finances/capitaladequacy/index.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/fr/finances/capitaladequacy/index.htm). La réglementation finale qui semble se dégager au niveau de l'Union européenne sera basée sur deux éléments, à savoir la prise en compte des risques sous-jacents et l'amélioration de la gestion des risques. L'approche se veut flexible pour les entreprises afin de faire en sorte d'assurer la possibilité de réagir rapidement au marché.

Dans le cas du *Principal*, cette hypothèse est avérée. Si nous nous basons sur les déclarations de M. Bolkestein, commissaire en charge de la mise en place de mesures afin de réaliser le marché intérieur, la réglementation relative à la question des fonds propres doit être basée avant tout sur trois éléments :

- 1) une dotation adéquate en fonds propres ;
- 2) la discipline de marché ;
- 3) un système de contrôle interne efficient de la part des agents financiers.

S'il est possible de définir quantitativement, le premier élément<sup>121</sup>, les deux suivants font appel en revanche aux ressources des acteurs et à leur savoir qui est éparpillé entre leur connaissance des risques liés à leurs activités, du risque de leur profil client, des contrôles internes mis en place pour encadrer ces risques. Le système de contrôle interne est en effet très important. A titre d'exemple, beaucoup de cabinets d'audit actifs dans la révision bancaire adoptent une approche orientée processus. Il s'agit en fait de la mise en place d'audits de gestion (c'est-à-dire d'audit des processus clés de l'organisation auditée) dont le but est de tester le système de contrôle interne du client afin d'avoir un degré d'assurance suffisant sur le risque inhérent à ses activités.

Il est en fait analysé l'activité du client, les risques qui y sont liés ainsi que les procédures mises en place pour encadrer ces risques et les garder au niveau le plus bas possible. Si le client est actif dans le crédit et qu'il adopte des stratégies risquées, alors il faudra peut-être lui suggérer de « liquider » ses positions à risques ou d'augmenter ses fonds propres afin d'optimiser la couverture des risques. Cette approche orientée processus est appliquée par la quasi-totalité des sociétés de révision actives dans la révision bancaire.

<sup>121</sup> Notez que l'historique de ces nouvelles dispositions a mis en avant que l'approche standardisée des risques devait être abandonnée, aussi la définition quantitative ne semble pas souhaitée par le législateur.

Nous voyons que cet aspect analyse du système de contrôle interne revêt en pratique une importance considérable. Il est aussi évident que le système du contrôle interne est un élément obligatoire pour toute banque mais que son ampleur est fonction des activités de l'établissement bancaire supposé maîtriser les risques inhérents qui y sont liés. Le Comité de Bâle ainsi que la Commission l'ont bien compris et ont donc choisi d'opter pour cette approche. Maintenant, il faut être réaliste, cela n'empêche pas certaines déconvenues<sup>122</sup>. La définition actuelle du contrôle interne comprend, en premier lieu, le suivi quotidien des activités par le gestionnaire et ensuite par la direction. Dans un deuxième temps, la revue de ce travail par des organes de révision externes. Néanmoins, la revue ainsi effectuée souffre de quelques faiblesses qui méritent d'être mentionnées :

<sup>122</sup> Sans vouloir entrer dans une quelconque polémique, le cas de certaines banques cantonales suisses semble plutôt infirmer la théorie de l'efficacité des systèmes de contrôle internes. Le cas du canton de Vaud, tel qu'il a été décrit dans la presse a mis en valeur le laxisme de la politique de gestion mise en place par l'établissement concernant certains crédits qui se sont avérés douteux. Cela s'est soldé par la nécessité de recapitaliser l'établissement en 2002 (1,25 milliards CHF). Selon un communiqué du Bureau d'information et de communication de l'Etat de Vaud à Lausanne, le 29 janvier 2003 : « [...] Le Conseil d'Etat a pris connaissance en même temps que la BCV des conclusions de l'expertise de Me Paolo Bernasconi sur les responsabilités à l'origine des pertes de la BCV et de leur constatation tardive dans ses bilans. L'enquête conclut qu'il y a matière à engager des procédures pénales au vu des infractions relevées : faux dans les titres, gestion déloyale, faux renseignements sur des entreprises commerciales et infractions réprimées par la Loi fédérale sur les banques [...] ». Le cas récent de la Banque cantonale genevoise et de sa perte de 3 milliards n'est pas plus reluisant. Dans tous ces cas, le gestionnaire-crédit est le premier responsable car c'est lui qui en assure le suivi au quotidien. Maintenant, la direction ainsi que le conseil d'administration sont aussi des instances de contrôle interne qui ont un rôle à jouer. Fait révélateur ou non, l'apparition d'un *Code suisse de bonne pratique* en juillet 2002 par la Fédération suisse des entreprises (sous l'égide d'Economie suisse, une association faitière suisse) afin de (re)-clarifier les devoirs et obligations du conseil d'administration en matière de contrôle, d'information, de révision. Il faut aussi mentionner d'une manière plus générale tout le débat actuel autour de la notion de *corporate governance* ou gouvernance d'entreprise.

Premièrement, toute organisation quelle qu'elle soit est en interaction avec son environnement. Dans le cas des banques à actionnariat majoritairement public, il apparaît clair qu'il y a existence de pressions politiques, et que les jeux d'influence se déroulent à un niveau supérieur de celui du gestionnaire dans l'accomplissement de son travail. Dès lors, toute la question d'un contrôle de gestion optimale par un système de contrôle interne efficient se trouve remis en cause<sup>123</sup> ;

Deuxièmement, concernant la révision externe, peut-être faut-il rappeler que l'intervention ponctuelle de réviseurs dans la gestion d'une banque afin de mettre en lumière les points de dysfonctionnement ne dispense en aucun cas la banque de se doter d'instruments de pilotage adéquats afin de gérer elle-même au mieux ses dysfonctions. De plus, il faut prendre en compte que l'intervention des réviseurs est limitée dans le temps, ce qui, fatalement influe sur les possibilités d'investigation. La mission d'audit est définie (et négociée financièrement avec le client) pour une durée déterminée en fonction d'un coût défini (budget) ce qui n'est pas le cas de l'audit interne qui est une structure permanente de l'entreprise n'entraînant pas de coûts supplémentaires<sup>124</sup>.

<sup>123</sup> Ceci dit, il est toujours possible de mettre en place des mesures de contrôle afin de remédier à cela. A titre d'exemple, en Suisse, la Commission fédérale des banques dans une circulaire du 14 décembre 1995, a institué comme obligatoire la constitution d'un organe de révision interne pour toute banque ou négociant en valeur mobilière. Cet organe est directement rattaché au conseil d'administration et exécute les tâches de surveillance qui lui sont confiées. On comprend mieux la pertinence et l'actualité du débat sur le *corporate governance* cité plus-haut.

<sup>124</sup> Ce point est important : en plus de la contrainte financière et temporelle, il faut ajouter le fait que la connaissance de l'entreprise dans laquelle se déroule l'intervention d'audit ne peut pas s'acquérir en un laps de temps aussi court. Ce n'est qu'à force de revenir régulièrement au fil du temps chez le client que les connaissances s'acquièrent et que la qualité des contrôles augmente. L'audit interne est au sein de la structure à l'année, ce qui facilite son accès à l'information et, surtout, réduit le coût d'acquisition de cette information.

Cela étant, l'idée qui veut être dégagée dans ce paragraphe est que l'hypothèse de rationalité limitée est avérée dans le cas du Principal, ceci expliquant pourquoi la politique des services de la Commission européenne a été de décentraliser au maximum la gestion du risque liée à ces exigences de fonds propres à travers tous le processus de consultations des intermédiaires concernés (banques, intermédiaires financiers, etc.).

En ce qui concerne, l'*Agent* (les banques), il faut nuancer la réponse quant à l'hypothèse de rationalité limitée en faisant une distinction entre les différents niveaux de la hiérarchie au sein de l'entreprise. En effet, un employé au sein d'une structure a rarement une vision d'ensemble de l'activité, il exécute son cahier des charges en poursuivant son activité sans se soucier du reste (Gordon Tullock a très bien décrit le phénomène).

En revanche, au niveau du management, et c'est ce niveau qui nous intéresse plus particulièrement, il est difficile d'admettre cette hypothèse sans la nuancer car, si les cas mentionnés plus haut concernant les banques cantonales suisses se sont effectivement produits, il s'agit plutôt de cas assez rares, le management d'une banque étant quand même très au courant des affaires de celle-ci (suivi de l'évolution des marchés, des taux d'intérêts, fréquents entretiens avec le Comité de crédit, etc...). C'est justement parce que ces acteurs détiennent une part de l'information très précieuse sur le marché, qu'ils ont été largement associés, tant par le Comité de Bâle, que par l'Union européenne aux procédures de consultation concernant le nouveau dispositif des fonds propres à adopter. C'est pourquoi l'hypothèse de rationalité limitée est à considérer de manière très prudente.

#### b. Opportunisme

Rappelons brièvement la définition de Williamson sur l'opportunisme, il s'agit de : « Rechercher son intérêt personnel par un recours à la ruse et à diverses formes de tricheries.

L'opportunisme repose avant tout sur une révélation incomplète, déformée ou falsifiée de l'information par un agent, notamment, sur ses capacités, ses préférences ou ses intentions »<sup>125</sup>. Cette situation d'opportunisme ne concerne pas le *Principal*, cela va sans dire. En revanche dans le cas de l'*Agent*, il faut distinguer quelles pourraient être les raisons qui le pousseraient à dissimuler de l'information au *Principal*. En ce qui concerne les fonds propres, la réponse est assez simple. Une augmentation des fonds propres entraîne un coût d'opportunité concernant l'effet de levier qu'il est possible d'obtenir. Toutefois, le risque de sous-capitalisation est quasi nul, voir inexistant.

Il est en effet assez facile de savoir quel est l'état des fonds propres d'une banque. La plupart des établissements financiers se sont dotés de logiciels informatiques de *reporting*, calculant automatiquement le montant de fonds propres nécessaires en fonction des positions enregistrées dans les livres de la banque. Il s'agit en fait d'une information fournie sur la base d'une extraction des données comptables de la banque. Ces programmes sont généralement mis au point par des sociétés de révisions qui savent très bien quelles sont les attentes de l'autorité de surveillance ainsi que des actionnaires. Le risque concernant ce type de produit est juste un risque de défaillance du programme ou du système informatique. A noter qu'afin de parer à cela, existe la possibilité de demander un audit informatique en cas de trop grande disparité des résultats entre les différents boucllements effectués par la comptabilité.

Sur la base de ces considérations, il est donc difficile d'admettre l'hypothèse d'opportunisme, celle-ci se révélant infondée au vu des remarques faites ci-dessus.

<sup>125</sup> Bernard CORIAT, Olivier WEINSTEIN, *Les nouvelles théories de l'entreprise*, Paris: Livre de Poche Références, 1995, p. 55.

### c. Spécificité des actifs (ou analyse de la transaction)

Selon Williamson, il y a *spécificité des actifs* quand : « [...] Un investissement durable (matériel ou immatériel) doit être entrepris pour supporter une transaction<sup>126</sup> particulière et que cet investissement ne peut pas être redéployé sur une autre transaction<sup>127</sup> ».

Williamson constate donc que la transaction ne peut plus être ni anonyme ni purement instantanée comme sur un marché. Il se crée au contraire un lien de dépendance personnelle durable entre les parties qui conduit à toute une série de problèmes quant à l'organisation de leurs relations : contrôle des comportements et du respect des engagements, définition des règles de partage des résultats de la coopération qui se nouent entre eux<sup>128</sup>.

Cela revient à s'interroger sur la nature de la transaction entre le *Principal* et « l'Agent ». Il faut peut-être encore rappeler qu'il n'y a pas d'institution centralisée au niveau communautaire qui centralise

<sup>126</sup> Il ne sera pas discuté de la notion de *transaction* dans ce travail, ce serait un peu long, mais j'aimerais encore une fois souligner l'influence déterminante des auteurs institutionnalistes sur la théorie de Williamson, tel John R. Commons qui fut le premier à parler de ce concept de transaction et développa toute une typologie d'interactions sociales liées au type de transaction y relatives. Pour plus d'informations sur ce sujet, voir dans la bibliographie les ouvrages de Laure Bazzoli et de Thorstein Corei.

<sup>127</sup> Cette définition n'est peut-être pas très parlante. A titre illustratif, imaginons le cas d'une entreprise allemande qui fait des instruments de musique (guitare basse) en bois massif. Afin de travailler l'instrument et de fournir un produit fini, elle va devoir se fournir en matière première. Imaginons en plus, qu'elle ne peut travailler qu'avec du bois brésilien, elle va devoir externaliser à une entreprise locale la question de l'approvisionnement en bois et se le faire livrer en Allemagne. Etant donné qu'elle dépend entièrement de cet approvisionnement, il se crée une transaction particulière entre les deux entreprises, ni anonyme, ni purement instantanée comme sur un marché.

<sup>128</sup> Bernard CORIAT, Olivier WEINSTEIN, *Les nouvelles théories de l'entreprise*, Paris, Livre de Poche Références, 1995, p. 57.

l'information bancaire pas plus que le contrôle des différents établissements bancaires.

Cela se fait donc avant tout sur une base nationale par la voie de la coordination entre les différentes autorités nationales de contrôle. La Commission (représentée sur ces questions par M. Bolkestein) a donc le plus grand intérêt à ce que cette collaboration se déroule au mieux. Ceci à plus forte raison qu'afin de réaliser la finalisation du marché intérieur, le marché des services financiers pleinement intégrés, tel que souhaité dans le « Plan d'action pour les services financiers », la Commission a besoin de la coopération des banques. Elle a autant besoin de ces marchés que de leur stabilité.

A ce titre, le passage à la monnaie unique par le biais de l'Euro (fixation de la parité entre l'Euro et les différentes monnaies nationales le 31 décembre 1998, lancement officiel le 1er janvier 1999 et mise en circulation des pièces et billets à partir du 1er janvier 2002) constitue pour certains auteurs<sup>129</sup>, l'avancée la plus poussée et la plus ambitieuse du processus d'intégration européenne<sup>130</sup>. Maintenant, hormis cette dimension symbolique et politique, il y a une dimension économique évidente. Les auteurs sus-mentionnés en sont bien conscients, ils mentionnent en effet le : « [...] vecteur de puissance que représente pour les Européens cette monnaie avec la possibilité de rivaliser notamment avec le dollar et de surmonter les crises financières comme celles qui ont secoué l'Asie en 1998 [...] »<sup>131</sup>.

Il existe aussi d'autres avantages à la monnaie unique comme l'élimination des coûts de conversion, la réduction des coûts liés aux incertitudes de change, mais aussi le fait qu'une monnaie unique

<sup>129</sup> Pascal BONIFACE, Bastien NIVET, *Petit Dico européen*, Paris, Presses Universitaires de France, 2002, p. 54.

<sup>130</sup> Il y a derrière cela une dimension politique indéniable. En effet, la monnaie est souvent considérée comme un symbole d'indépendance et de souveraineté d'un état. De plus, en renonçant à leur monnaie les Etats renoncent aussi à un instrument important de leur politique économique et financière.

<sup>131</sup> Pascal BONIFACE, Bastien NIVET, *op. cit.*, p. 54.

favorise la fusion des marchés des instruments financiers de même catégorie créant ainsi des économies d'échelle<sup>132</sup>. En terme comparatif, cette dernière idée est très importante car elle donnerait un avantage décisif à l'Union européenne dans le secteur des services financiers par rapport à d'autres places financières telles que celles du Japon ou des USA<sup>133</sup>.

Dans le 5<sup>ème</sup> rapport de la Commission européenne sur le marché des services financiers paru le 30 novembre 2001, à la page 2, il est mentionné explicitement sous l'objectif de création d'un pôle de stabilité que : « [...] Les avantages potentiels de l'Euro ne pourront être pleinement exploités, la stabilité et la compétitivité du secteur financier européen préservées, que sous réserve d'une intégration complète du secteur financier [...] ». Ce passage du rapport est doublement important : D'une part, il fait le lien entre les avantages de l'Euro et la finalisation du marché des services financiers (autrement dit, il y a un lien de causalité directe entre ces deux variables) et, d'autre part, il fait mention du terme compétitivité, ce qui renvoie à la notion d'avantage comparatif dont nous avons parlé plus haut. Il est aussi fait mention de la notion de stabilité.

Or, c'est à la page 3 de ce rapport qu'il est fait mention du sujet qui nous intéresse dans le cadre de ce travail. Il est dit, en effet, que : [...] « Pour les prestataires de services financiers, la solidité financière demeure primordiale. Par conséquent, l'application de règles prudentielles strictes qui reflètent véritablement les risques encourus par les banques, les entreprises d'investissements et les entreprises d'assurance, s'impose plus que jamais. De fait, il est essentiel que ces entités constituent des provisions et réserves

<sup>132</sup> Jean-Pierre, FAUGÈRE, Colette, VOISIN, *Le système financier et monétaire international : crises et mutations*, Paris: Nathan, 2000, p. 130.

<sup>133</sup> Il y a bien évidemment d'autres places financières que les trois citées plus haut mais il est fait référence à celles-ci principalement par allusion au concept de *trilateralisation* de Ricardo Petrella. Ce dernier avait développé ce concept en 1996 dans un article mentionné dans la bibliographie afin de délimiter la sphère géographique des principaux échanges financiers de la planète.

adéquates et mettent en œuvre une politique de gestion des risques appropriée pour pouvoir surmonter les périodes de tension [...] ».

Après lecture de ce passage et en relation avec la définition donnée au début de ce paragraphe par Williamson, nous pouvons, sans aucun doute, conclure que dans le cadre des relations entre l'Union européenne et les banques, il y a spécificité des actifs.

Il nous reste maintenant à cumuler les réponses que nous avons obtenues pour ces trois variables (rationalité limitée, opportunisme et spécificité des actifs) afin de voir quelle est la nature de la transaction entre les parties et donc la nature de la relation contractuelle qui devrait être conclue entre le *Principal* et l'*Agent*.

Sur la base des conclusions relevées plus haut, nous avons la matrice suivante<sup>134</sup> :

<i>Principal</i> (Union européenne)	<i>Agent</i> (Banque)
RL : O	RL : N/O
OPP : N	OPP : N/O
SPA : O	SPA : O

En nous rapportant à la matrice de contrats de Williamson (voir la page 40 de ce travail), la transaction peut-être ramenée à une promesse (*Promise*). Le contrat, aussi parfait soit-il dans sa conception, sera finalement imparfait du fait d'un manque

<sup>134</sup> « RL » pour rationalité limitée, « OPP » pour opportunisme, « SPA » pour spécificité des actifs ; O pour « Oui », N pour « Non ».

d'information à disposition des parties contractantes, ce qui, selon Williamson n'est pas un problème<sup>135</sup>.

Ces éléments de la Théorie de Williamson n'ont d'ailleurs pas été infirmés par les faits, le processus constant de négociation de « l'Accord de Bâle II » ainsi que le texte mis au point par l'Union européenne sont là pour attester de cela. Tous les acteurs concernés par cette réglementation ont été invités, à intervalle régulier, à fournir leurs remarques et opinions sur la question. C'est, à mon avis, toute la force de la Théorie de Williamson.

Nous avons pu constater dans la tableau de la page précédente, la présence de l'élément rationalité limitée pour le *Principal* (Commission européenne qui ignore quasiment tout des positions risquées au bilan des banques à qui s'adresse sa réglementation), ainsi que d'une éventuelle possibilité de comportement opportuniste de l'*Agent* (l'éventualité de cette hypothèse ayant été admise avec beaucoup de prudence). L'association de ces deux variables dans une relation d'agence comme celle qui caractérise la situation que nous analysons peut être très problématique.

- « Mais non ! », nous dirait Williamson,

Car ce serait négliger la question de la spécificité des actifs ainsi que la question de la fréquence des contacts (constatée lors des multiples procédures de consultation dont a usé la Commission comme nous l'avons relevé dans ce travail). Cet élément nous renseigne même sur la forme du contrat conclu entre le *Principal* et

<sup>135</sup> « [...] Although gaps will appear in these contract, because of bounded rationality, they do not pose execution hazards if the parties take recourse to a self-enforcing general clause. Each party to the contract simply at the outset agrees to execute the contract efficiently (in a joint profit maximizing manner) and to seek only fair returns at contract renewal intervals. Strategic behaviour is thereby denied. Parties to a contract thus extract all such advantages as their endowments entitle them to when the initial deal is struck. Thereafter contract execution goes efficiently to completion because promises of the above-described kind are, in the absence of opportunism, self-enforcing [...] ».

*l'Agent*, à savoir, un contrat personnalisé du fait de la présence de la spécificité des actifs (réalisation du grand marché unique) et de la fréquence élevée des contacts entre les parties durant les multiples procédures de consultation lancées tant par le Comité de Bâle que par les Services de la Commission européenne.

D'après les constatations que nous avons pu faire dans le chapitre précédent, nous pouvons donc dire que la Théorie de Williamson est confirmée, que les éléments comportementaux de sa théorie nous ont permis de décrire assez bien la relation d'agence entre l'UE et les banques, et de clarifier la procédure de réglementation de l'Union européenne ainsi que son déroulement.

## Conclusion

L'objectif de cette étude a été de comprendre de quelle manière, dans une relation d'agence *a priori* défavorable au *Principal*, il était possible de trouver un arrangement institutionnel *transaction cost saving* (c'est-à-dire *efficient*) mais aussi légitime afin d'obtenir la loyauté de l'*Agent*. La théorie des contrats de Williamson a été choisie car c'est elle qui intègre le mieux les variables comportementales pouvant aboutir à l'opportunisme et à une relation désavantageuse pour le *Principal*.

Concernant la question de la surveillance prudentielle de l'adéquation des fonds propres des banques dans l'UE, il faut cependant reconnaître que la situation décrite ci-dessus peut être problématique. En effet, il aurait été dommage que tout le travail accompli par la mise en place de la monnaie unique ne puisse être exploité parce que dans la phase finale de réalisation, il aurait manqué suffisamment de clairvoyance de la part de la Commission pour se rendre compte qu'elle ne doit pas imposer une réglementation trop stricte aux banques.

Heureusement pour la Commission (avait-elle lu Williamson ?), celle-ci a adopté une approche de consultation tout au long du processus de négociation de l'accord final, ce qui devrait garantir sans gros problèmes l'application de la réglementation qui devra être mise en place d'ici 2006, en même temps que le nouvel accord de Bâle<sup>136</sup>. Dans le fond, cette approche n'est pas nouvelle en elle-même. N'était-ce pas Kenneth Arrow<sup>137</sup> qui avait dit que : « C'est une erreur que de limiter l'action collective à la seule action de l'Etat », ... ?

<sup>136</sup> L'entrée en vigueur devrait se faire d'ici fin 2006.

<sup>137</sup> Kenneth ARROW, *Essays in the Theory of Risk-bearing*, London, North Holland, 1970, p. 70.



## Bibliographie

AKERLOF, George, The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, 1970, pp. 488-500.

ALBERTINI, Jean-Marie, SILEM, Ahmed, *Comprendre les théories économiques*, Paris, Editions du Seuil, 2001.

ARROW, Kenneth, *Essays in the Theory of Risk-bearing*, London, North Holland, 1970.

ASSOCIATION SUISSE DES BANQUIERS, *Risques particuliers dans le commerce de titres*, Genève, Editions Swiss Banking, 2002.

BARNHARD, Chester, *The Functions of the Executive*, Cambridge Mass., Harvard University Press, 1938.

De BAYNAST, Olivier, RANCE, Pierre, *L'Europe judiciaire , enjeux et perspectives*, Paris, Dalloz, 2001.

BAZZOLI, Laure, *L'économie politique de John R. Commons, Essai sur l'institutionnalisme en sciences sociales*, Paris, L'Harmattan, 1999.

BELANGER, Michel, *Institutions économiques internationales*, Paris, Economica, 1997.

BLAISE, Jean-Bernard, Le TALLEC, George, SCHAPIRA, Jean, *Droit européen des affaires*, Paris, Presses Universitaires de France (Thémis Droit), 1990.

BONIFACE, Pascal, NIVET, Bastien, *Petit Dico européen*, Paris, Presses Universitaires de France, 2002.

CABIN, Philippe, *L'économie repensée*, Paris, Sciences Humaines Editions, 2000.

CAHUC, Pierre, *La nouvelle microéconomie*, Paris, La Découverte, 1998.

CARTOU, Louis, *Communautés européennes*, Paris, Dalloz, 1981.

CENTRAL BANK PUBLICATIONS, *Directory of Financial Regulatory Services*, 1996.

COASE, Ronald, "The Problem of Social Cost", *Journal of Law and Economics*, n°3, 1960, pp. 1-44.

COASE, Ronald, "The nature of the firm, *Economica*, N.S., 4, Novembre. Traduction française, "La nature de la firme", *Revue française d'économie*, II, Hiver 1987.

COMMONS, John R., "Institutional Economics", *American Economic Review*, December 1994.

CORBOZ, Bernard, « La protection des droits ou la justice en question », *Revue suisse des juristes* 2, pp. 194-197, 1988.

COREI, Thorstein, *L'économie institutionnaliste : les fondateurs*, Paris, Economica, 1995.

CORIAT, Bernard, WEINSTEIN, Olivier, *Les nouvelles théories de l'entreprise*, Paris, Livre de Poche Références, 1995.

CURZON-PRICE, Victoria, *Economie Politique générale II (B), Cours de micro-économie*, Genève: Université de Genève, 1998.

ERSSON, Sven, LANE, Jan-Erik, *The New Institutional Politics: Performance and Outcomes*, London, Routledge, 2000.

FAUGERE, Jean-Pierre, VOISIN, Colette, *Le système financier et monétaire international, crises et mutations*, Paris, Nathan, 2000.

FRIEDMAN, David, *Law's Order*, Princeton, Princeton University Press, 2000.

HAYEK, Friedrich A., *Droit, législation et liberté*, Paris, Presses Universitaires de France, 1973.

HERAIL, Jean-Louis, RAMAEL, Patrick, *Blanchiment d'argent et crime organisé, la dimension juridique*, Paris, Presses Universitaires de France, 1996.

HÜRZELER, Kurt, MEYER, Conrad, MEYER, Rudolf, *La comptabilité bancaire, Théorie et pratique, classeur 1*, Bâle: Commission suisse pour les examens professionnels de la banque, 1998.

JEGOUREL, Yves, *La taxe Tobin*, Paris, Editions La Découverte, 2002.

JENSEN Michael C., MECKLING, William H., "Theory of the Firm, Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of financial economics*, 3 (4).

KAUFFER, Hervé, *L'Europe des banquiers*, Nancy, Presses Universitaires de Nancy, 1999.

KIRAT, Thierry, *Economie du droit*, Paris, Editions La Découverte, 1999.

KYMLICKA, Will, *Les théories de la justice, une introduction*, Paris, Editions La Découverte, 1999.

LAFFONT Jean-Jacques, MARTIMONT, David, *The Theory of Incentives, the Principal-agent Model*, Princeton, Princeton University Press, 2002.

LEMAIRE, Jean-Paul, RUFFINI, Pierre-Bruno, *Vers l'Europe bancaire*, Paris, Editions Dunod, 1993.

LEVEQUE, François, *Economie de la réglementation*, Paris, La Découverte, 1998.

MORAND, Charles-Albert, *Le droit néo-moderne des politiques publiques*, Paris, Librairie générale de droit et de jurisprudence, 1999.

MOUSSIS, Nicolas, *Accès à l'Union européenne, droit, économie, politique*, Paris, Edition European Study Service 3, 1997.

MIKDASHI, Zuhayr, *Banques, Autorités publiques et Maîtrise des risques*, Paris, Economica, 1990.

NORTH, Douglas, *Institutions, institutional change and economic performance*, Cambridge, Cambridge University Press, 1990.

NOVELLO, Pierre, *Guide de l'investisseur*, Lausanne, Edipresse Imprimeries Réunies Lausanne, 2000.

PETRELLA, Ricardo, "Globalization and Internationalization", in Robert Boyer, R. and Drache, D., *States against Markets, The Limits of Globalization*, London, Routledge, 1996.

QUERMONNE, Jean-Louis, *Le système politique de l'Union européenne*, Paris, Monchrestien, 1994.

PIGOU, Arthur, *The Economic of Welfare*, London, Macmillan, 1932.

RASMUSEN, Eric, *Games and Information, an Introduction to Game Theory*, Cambridge, Blackwell Publishers, 1989.

SCIALOM, Laurence, *Economie bancaire*, Paris, Editions La Découverte, 1999.

SIMON, Herbet, *Administration et processus de décision*, Paris, Economica, 1983.

STEINHERR, Alfred, *Derivatives, the Wild Beast of Finance*, Chichester, John Wiley & Sons, 1998.

TULLOCK, Gordon, *Le marché politique, analyse économique des processus politiques*, Paris, Association pour l'économie des institutions (Economica), 1978.

WERMELINGER, Amadéo, *Le monde et la pratique bancaires suisses, Tome I, les fondements*, Lausanne, Editions juridiques AMC Alpha, 1995.

WILLIAMSON, Oliver E., *The Economic Institutions of Capitalism*, New York, The Free Press, 1985.

ZUBERBÜHLER, Daniel, « La surveillance des groupes financiers peut s'améliorer », *Banque Assurance, le magazine des professionnels de la finance et de l'assurance*, 2002, 2, pp. 12-14.