HAL
open science

Constituer un territoire de gouvernement pour la finance : enquête sur l'expertise de supervision au sein de l'Union bancaire européenne

Alexandre Violle

▶ **To cite this version:**

Alexandre Violle. Constituer un territoire de gouvernement pour la finance : enquête sur l'expertise de supervision au sein de l'Union bancaire européenne. Sociologie. Université Paris sciences et lettres, 2019. Français. NNT : 2019PSLEM043 . tel-02454085

HAL Id: tel-02454085

https://pastel.hal.science/tel-02454085

Submitted on 24 Jan 2020

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

PSL UNIVERSITÉ PARIS

THÈSE DE DOCTORAT
DE L'UNIVERSITÉ PSL

Préparée à Mines ParisTech

Constituer un territoire de gouvernement pour la finance : enquête sur l'expertise de supervision au sein de l'Union bancaire européenne

Soutenue par

Alexandre Violle

Le 30 septembre 2019

Ecole doctorale n°396

Economie, Organisations, Société

Spécialité

STS (Sciences, Technologies, Société)

Composition du jury :

Ève, CHIAPELLO — *Rapporteure*
Directrice d'études, EHESS

Sabine, MONTAGNE — *Présidente du jury*
Directrice de recherche CNRS, Université Paris-Dauphine

Fabian, MUNIESA — *Directeur de thèse*
Directeur de recherche, Mines ParisTech

Yamina, TADJEDDINE — *Examinatrice*
Professeure de sciences économiques, Université de Lorraine

Antoine, VAUCHEZ — *Examinateur*
Directeur de recherche CNRS, Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne

Cornelia, WOLL — *Rapporteure*
Professeure de science politique, Institut d'études politiques de Paris

MINES ParisTech | PSL

MINES ParisTech et PSL n'entendent donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans cette thèse. Ces opinions doivent être considérées comme propres à l'auteur.

Remerciements

Je tiens d'abord à remercier chaleureusement Cornelia Woll, Ève Chiapello, Sabine Montagne, Yamina Tadjeddine et Antoine Vauchez d'avoir accepté de lire cette thèse et de faire partie de mon jury. Leurs travaux ayant nourri mes réflexions, je suis ravi d'avoir l'opportunité d'échanger avec eux.

Fabian Muniesa, directeur de thèse patient, exigeant, et bienveillant, a rendu ce travail possible. Il a été un sherpa idéal dans l'aventure tortueuse de cette recherche doctorale. Je ne peux que le remercier très chaleureusement pour son soutien décisif.

Durant ces cinq années de thèse, j'ai bénéficié d'un environnement de travail exceptionnel au Centre de sociologie de l'innovation de l'école Mines ParisTech. J'y ai rencontré des chercheuses et chercheurs passionnés auprès desquels j'ai pris un indicible plaisir à apprendre leur métier.

Je souhaiterais d'abord remercier Alexandre Mallard, directeur du centre, pour ses efforts quotidiens à maintenir les meilleures conditions possibles de travail pour le personnel de ce laboratoire, tout en contribuant largement à sa vie intellectuelle. Cette dernière fut particulièrement stimulante grâce à l'engagement sans faille d'Antoine Hennion co-responsable de l'atelier de formation doctorale pendant mes quatre premières années au CSI, puis avec celui de David Pontille lors de ma dernière année. Que ce soit en séminaires ou lors d'échanges informels, leur volonté permanente de transmettre les spécificités de la lecture, de l'écriture et de l'enquête qu'implique la recherche ont profondément marqué mon expérience au centre. Madeleine Akrich et Vololona Rabeharisoa ont été des chercheuses très inspirantes lors de ma formation. J'espère avoir appris de leur rigueur et de leurs commentaires. En plus d'être des collègues enthousiastes et encourageants Jérôme Denis, Didier Torny et Morgan Meyer furent des voisins de

bureaux hors pair. Je retiens d'eux tant leurs conseils scientifiques toujours bienvenus, que nos conversations entre deux portes, stimulantes et pleines d'humour. J'ai enfin une pensée particulière pour Liliana Doganova, Vincent-Arnaud Chappe et Brice Laurent qui ont revu et commenté nombre de versions de mes différents écrits. Malgré leurs multiples contraintes, ils ont toujours pris le temps de me relire ou d'échanger entre deux réunions, un grand merci à eux. Florence Paterson et Frédéric Vergnaud, ont été de même d'un soutien précieux. Leurs attentions quotidiennes, par leurs gentils mots ou propositions de pause bien senties, ont rendu les mois d'écriture bien plus joviaux. Pour ce qui est du personnel du CSI, j'aimerais terminer par Catherine Lucas. Sans son professionnalisme pour m'aider dans la réalisation des différentes démarches administratives nécessaires à l'aboutissement d'une thèse, nombre de mésaventures me seraient arrivées. Merci à elle pour son travail et son soutien moral.

Les doctorantes et doctorants que j'ai eu l'occasion de fréquenter au CSI ont été des compagnons indispensables à la réalisation de cette recherche. Passionnés, assidus, drôles, à l'écoute, les qualificatifs ne manquent pas pour décrire l'atmosphère de travail qu'ils ont contribué à instaurer quotidiennement au centre. Merci donc à Mathilde Pellizzari, Cornelius Heimstädt, Clément Gasull, Jean Danielou, Loic Riom, Sophie Tabouret, Emilie Perault, Nassima Abdelghafour, Félix Talvard, Evan Fisher, Mathieu Rajaoba, Félix Boilève, Alexandre Camus, Mathieu Baudrin, Jean-Baptiste Pons, Ksenia Ermoshina, Thomas Vangeebergen, Julien Merlin, Véra Ehrenstein et Pierre-André Juven. Laurence Tessier, Başak Saraç-Lesavre et Guillaume Yon ont été de précieux points de repère durant ces années de thèse. Nos nombreuses discussions au sujet des STS, mais aussi en littérature, cinéma, ou simplement à propos de nos vies de chercheur, m'ont beaucoup apporté. Ils ont été une source d'énergie précieuse lorsque celle-ci venait à manquer, merci à eux. Enfin, Marie Alauzen et Quentin Dufour méritent des remerciements appuyés. J'ai commencé avec eux ma thèse et la termine en même temps. Nous aurons passé dans notre bureau J004 d'innombrables heures à lire, écrire, éprouver

nos arguments respectifs et construire une relation dépassant le cadre professionnel. Cette thèse leur doit énormément.

Certains arguments et articles issus de ce manuscrit ont été discutés ou développés à la suite de discussions lors de différents séminaires ou d'échanges informels. Pour leurs retours, ou simplement leurs encouragements, je tiens à remercier : Benjamin Lemoine, Horacio Ortiz, Stève Bernardin, Vincent Gayon, Thierry Kirat, Sabine Montagne, Jacques-Olivier Charron, Isabelle Chambost, Marion Fourcade, Jeanne Lazarus, Frédéric Lebaron, Philippe Bezès, Sophie Dubuisson-Quellier, Alexandru Preda, Andrea Mennicken, Jean-Marc Weller, Édouard Gardella, Elsa Forner, Marion Charpenel, Sara Aguiton, Lydie Cabane, Lise Cornilleau, Natacha Gally, Olivier Godechot, Jens Beckert.

Je tiens également à remercier l'ensemble des acteurs rencontrés lors de mon enquête. Sans leur disponibilité, la thèse n'aurait pu se faire. J'aimerais notamment remercier plus spécifiquement les deux responsables de la direction des affaires internationales de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, ainsi qu'un responsable de la Direction générale du Trésor pour avoir rendu possible une ethnographie de l'ACPR. Je ne nomme pas ces acteurs par respect de leur souhait d'anonymat, j'espère néanmoins qu'ils se reconnaitront.

Cette thèse n'aurait pu être achevée sans la présence de mes amis. Merci à Frédéric et Fantine pour leur curiosité réconfortante dans le suivi de mon sinueux avancement. Merci aux grimpeuses et grimpeurs (Justin, Élise, Delphine, Sophie, Éric, Victorien, Amandine, Kervin, Ben, Théo, Agathe, Iga, Thomas, Raphaël, Baptiste, Daniel, Arnaud, Aline, Valentin et Quentin) avec lesquels la pratique du lâcher-prise fut si importante durant mes années de thésard. Merci aux amis de la fac (Lucie, Virgile, Saniya, Aurélien, Victor, Sébastien, Lise, William, Nina, Audrey, Pierre, Shayan, Pauline, Yannick, Clémence, Mélissa, Élodie, Camille, Félicien, Mathilde, Florent, Lisa), pour les innombrables moments partagés avec eux. Merci à mes amis d'enfance (Florence,

Florène, Jordan, Édouard, Nicolas, Constance) d'avoir été si présents. J'ai enfin une pensée spéciale pour mes amis et anciens colocataires (Geoffroy, Élise et Armelle) qui ont dû et su me supporter au quotidien. Merci pour leur tolérance.

Ces dernières lignes seront pour ma famille.

À mon frère Cyrille pour m'avoir montré très tôt le chemin de la recherche,

À sa femme Cécile, et leurs enfants, Élise et Clément, d'avoir contribué à me recentrer sur l'essentiel par leur joie de vivre, un grand merci.

À mes parents, pour leur confiance et infatigable soutien, un immense merci. Cette thèse leur est dédiée.

Table des matières

REMERCIEMENTS **5**

GLOSSAIRE ET ACRONYMES **13**

INTRODUCTION GENERALE **15**

SECTION 1 : L'UNION BANCAIRE, PRINCIPALE REPONSE EUROPEENNE A LA CRISE FINANCIERE DE 2008 16

1/ Un projet d'européanisation de la politique bancaire des États membres porté par le Conseil européen *16*

2/ Un produit de compromis de différentes sensibilités nationales *22*

SECTION 2 : L'UNION BANCAIRE COMME NOUVEAU PROBLEME POUR LES CRITIQUES DU FONCTIONNEMENT DE L'UNION EUROPEENNE 31

1/ L'Union européenne comme obstacle à l'exercice de la souveraineté des États membres *32*

2/ L'Union bancaire comme promesse de réforme européenne *46*

SECTION 3 : UNE SOCIOLOGIE DE L'EXPERTISE DU RISQUE FINANCIER ET DE SON GOUVERNEMENT 52

1/ Une reprise du problème du gouvernement de l'économie selon Michel Foucault *52*

2/ Une sociologie de l'expertise de supervision en discussion avec une sociologie de la finance . *66*

3/ Une sociologie de l'expertise de supervision en discussion avec une sociologie politique de l'action européenne *79*

SECTION 4 : L'ENQUETE 83

1/ Projet de l'enquête *83*

2/ Terrain réalisé *90*

SECTION 5 : ARGUMENT PAR CHAPITRE 96

1/ Premier chapitre : Produire une représentation crédible des risques bancaires *96*

2/ Deuxième chapitre : Certifier la bonne mesure des risques : Les moyens de supervision controversés du territoire de gouvernement *98*

3/ Troisième chapitre : Constituer un regard européen de supervision par la standardisation des pratiques de vérification des autorités nationales *100*

4/ Quatrième chapitre : La production de la supervision européenne par la négociation des intérêts souverains *102*

5/ Conclusion de la thèse *104*

CHAPITRE 1. PRODUIRE UNE REPRESENTATION CREDIBLE DES RISQUES BANCAIRES **107**

INTRODUCTION 107

PARTIE 1 : L'EMERGENCE DU PROBLEME DE LA CONFIANCE PERDUE DES INVESTISSEURS 113

1/ « Rassurer les investisseurs », en « chassant les banques zombies » : le répertoire d'action des acteurs de la supervision européenne 113

2/ Le problème de la « confiance des investisseurs », héritage d'un art de gouverner instauré par les accords de Bâle....116

3/ Les accords Bâlois, sources d'incertitudes sur la probité des banques européennes pour la BCE 128

PARTIE 2 : LE *COMPREHENSIVE ASSESSMENT,* INSTRUMENT DE CONSTITUTION DU ROLE DE PORTE-PAROLE DE LA BANQUE CENTRALE EUROPEENNE 137

1/ Une épreuve de véridiction pour la Banque centrale européenne 137

2/ Une épreuve ouvertement inspirée du stress test américain de 2009 142

3/ Une épreuve façonnée par l'échec des pratiques de stress testing en Europe depuis 2009...149

PARTIE 3 : DIRE LA REALITE DU SECTEUR BANCAIRE EUROPEEN PAR L'AUDIT 153

1/ Attacher sa crédibilité à celle des autres....156

2/ Prendre connaissance du passé des activités bancaires par le recours à un asset quality review 160

3/ Questionner le futur bancaire de la zone euro par le recours à un stress test 176

CONCLUSION 200

CHAPITRE 2. CERTIFIER LA BONNE MESURE DES RISQUES : LES MOYENS DE SUPERVISION CONTROVERSES DU TERRITOIRE DE GOUVERNEMENT....203

INTRODUCTION 203

PARTIE 1 : ENJEU DE VALORISATION ET LE PROBLEME DE LA DELIMITATION DE L'ESPACE D'ACTION DES BANQUES .208

1/ Rencontre entre banquiers et économistes pour débattre du risque bancaire et de sa supervision....208

2/ La contestation académique du mode de valorisation du stress test reposant sur les modèles internes des banques....217

3/ Les superviseurs opposés à un mode de valorisation reposant sur les données de marché des banques 228

PARTIE 2 : LA SUPERVISION EUROPEENNE FACE A LA GEOPOLITIQUE DE L'USAGE DES MODELES INTERNES ET DE LEUR CONTROLE AU COMITE DE BALE....241

1/ Plus de supervision des modèles internes : la réponse de la BCE à la controverse par son programme TRIM 241

2/ Le Comité de Bâle comme lieu d'enquête et de tension géopolitique au sujet de l'usage des modèles internes....251

3/ L'extinction progressive des débats autour des modèles internes 260

CONCLUSION 266

CHAPITRE 3. CONSTITUER UN REGARD EUROPEEN DE SUPERVISION PAR LA STANDARDISATION DES PRATIQUES DE VERIFICATION DES AUTORITES NATIONALES.....269

INTRODUCTION 269

PARTIE 1 : LES SAVOIR-FAIRE DISCRETIONNAIRES DE LA SUPERVISION BANCAIRE FRANÇAISE AVANT LA MISE EN PLACE DU MECANISME DE SUPERVISION UNIQUE 279

1/ L'ACPR, une organisation bureaucratique en charge de la supervision des banques françaises 281

2/ L'expertise de l'ACPR tournée vers un travail de description et de contrôle de quatre catégories de risque.....286

PARTIE 2 : L'INSTAURATION D'UNE OBJECTIVITE MECANIQUE DE SUPERVISION DES BANQUES A LA SUITE DU MECANISME DE SUPERVISION UNIQUE 290

1/ Le SREP : la mise en place d'une méthodologie européenne commune d'évaluation des risques des banques.....290

2/ Les Joint Supervisory Team (JST) : un corps d'experts européens limitant l'appréciation discrétionnaire des autorités nationales.....303

3/ La transformation du travail de vérification des risques des agents de l'ACPR.....315

CONCLUSION.....320

CHAPITRE 4. LA PRODUCTION DE LA SUPERVISION EUROPEENNE PAR LA NEGOCIATION DES INTERETS SOUVERAINS.....323

INTRODUCTION 323

PARTIE 1 : LE TRAVAIL DE REPERAGE DES « RISQUES DE RISQUES » DU SECRETARIAT FRANÇAIS.....337

1/ Le Supervisory board, un dispositif permettant prise de décision et investigation des capacités d'action des autorités nationales compétentes.....337

2/ Le contrôle des risques de risques des procédures écrites proposées par la BCE 346

3/ La préparation des Supervisory board, un travail de repérage des positions politiques des autres superviseurs.....350

PARTIE 2 : LE TRAITEMENT D'UNE PROCEDURE ECRITE, UNE ACTIVITE D'ENQUETE SUR LES LIMITES DES PREROGATIVES ETATIQUES ET EUROPEENNES 352

1/ Éprouver la base légale d'action de la BCE par le traitement d'une procédure écrite 352

2/ Suivre une jurisprudence en élaboration, accumuler des traces des positions souveraines respectives 361

PARTIE 3 : PREPARER UN *SUPERVISORY BOARD,* UN TRAVAIL REFLEXIF QUANT AU DEVENIR DE SON TERRITOIRE BANCAIRE NATIONAL 366

1/ Préparer un Supervisory board, fabriquer des argumentaires pour faire parler l'État français 366
2/ Enquêter sur la respectabilité d'un État concurrent pour stabiliser un intérêt national 374
3/ Préparer la parole du sous-gouverneur 376
4/ Renforcer la parole par une consultation de différentes expertises au sein de l'ACPR 378
PARTIE 4 : NOTER COLLECTIVEMENT DES BANQUES NATIONALES POUR UNIFIER UN TERRITOIRE EUROPEEN DE GOUVERNEMENT 382
1/ S'équiper pour comparer les banques une à une 382
2/ Négocier collectivement les notes SREP acceptables avec le sous-gouverneur de la Banque de France 388
CONCLUSION 394
CONCLUSION GENERALE 397
PARTIE 1 : ARGUMENT 397
1/ La constitution d'un territoire de gouvernement au sein de l'Union bancaire européenne 397
2/ Une enquête tournée vers la description de ce territoire 398
PARTIE 2 : UNE CONTRIBUTION AUX DEBATS RELATIFS A LA CONSTRUCTION EUROPEENNE ET AU GOUVERNEMENT DE LA FINANCE 403
1/ Retour sur les critiques de la construction européenne 403
2/ Investiguer les politiques de la finance 406
3/ Formuler collectivement de nouvelles conduites bancaires 411
BIBLIOGRAPHIE 423
ANNEXES 449
LISTE D'ENTRETIENS 449
ORGANIGRAMME ET TABLEAUX 453

Glossaire et acronymes

ABE : Agence bancaire européenne

ACPR : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution

AQR : Asset quality review

CA : Comprehensive assessment

BCE : Banque centrale européenne

BDF : Banque de France

FMI : Fonds monétaire international

MSU : Mécanisme de supervision unique

OCDE : Organisation de coopération et de développement économique

ORAP : Organisation et renforcement de l'action préventive

PE : Procédure écrite

RWA : Risk-weighted assets

SB : Supervisory board (organe décisionnel du Mécanisme de supervision unique)

SCMSU : Secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique (bureau appartenant à la direction internationale de l'ACPR)

SREP : Supervisory review and evaluation process

VAR : Value at risk

Introduction générale

Les 28 et 29 juin 2012, dans une période de crise économique historique, les responsables de la Banque centrale européenne et de la Commission européenne, Mario Draghi et José Manuel Barroso, conjointement avec les représentants des États membres réunis en Conseil européen, pointent la nécessité d'un renforcement institutionnel de l'Union européenne afin de doter celle-ci de moyens lui permettant de faire face aux instabilités financières connues depuis la crise financière de 2007. Quelques mois plus tard, la Commission européenne présente en ce sens un projet d'Union bancaire en trois volets : les transferts des pouvoirs de supervision des 130 banques les plus importantes de la zone euro des autorités nationales compétentes à la Banque centrale européenne (BCE) ; un mécanisme de résolution unique (MRU) des banques en situation de faillite ; la mise en place d'un fonds de garantie des dépôts des citoyens dans toute la zone euro.

Cette thèse prend pour objet l'Union bancaire européenne au prisme du problème suivant : comment l'Union européenne prend-t-elle en charge techniquement le gouvernement des banques de la zone euro ? Cette question soulève un problème de science politique relatif aux transformations de l'entité politique Union européenne suite à cette réforme (à savoir comment s'invente une nouvelle forme d'action publique européenne relevant au préalable des seules compétences des États membres ?) ; et de sociologie de la finance concernée par les problèmes de contrôle des établissements financiers (comment les instruments mis en place au titre de l'Union bancaire transforment-ils la conduite des assujettis, à savoir les banques elles-mêmes ?).

Dans la première section, je vais revenir brièvement sur l'histoire de la mise à l'agenda politique de cette réforme. J'insisterai sur son importance historique, en ce qu'elle consiste en un gain de compétences inédit pour les institutions européennes depuis le traité de Maastricht (Section 1). Dans une seconde section, j'exposerai les raisons pour lesquelles l'histoire de cette réforme, et la transformation des statuts de la Banque centrale

européenne qu'elle implique, mettent à l'épreuve les analyses critiques existantes relatives au fonctionnement du gouvernement de l'économie de l'Union européenne, tant en sociologie qu'en sciences politiques (Section 2). Ce détour par ces critiques me permettra finalement de présenter le projet analytique et empirique de la thèse, centré à titre principal sur le premier volet de la réforme. Je préciserai d'abord ma proposition de sociologie de l'expertise de supervision des risques bancaires en précisant le problème de gouvernement qui intéresse cette thèse à partir de trois domaines de littérature. Ils recouvrent en l'espèce la philosophie politique de Michel Foucault, une sociologie de la finance intéressée par une pragmatique de la valorisation financière et l'étude des instruments de contrôle des risques bancaires, finalement une sociologie de l'action publique européenne (Section 3). J'évoquerai ensuite le projet de l'enquête et le terrain réalisé. Cette thèse se donne pour objectif de décrire la mobilisation des techniques permettant la mise en place du premier pilier de l'Union bancaire, comme des dispositifs qui problématisent et organisent la capacité de l'autorité européenne nouvellement créée à agir, en définissant dans un même temps le rôle des banques de la zone euro dans le financement de l'économie européenne (Section 4). J'annoncerai finalement les arguments par chapitre (Section 5).

Section 1 : L'Union bancaire, principale réponse européenne à la crise financière de 2008

1/ Un projet d'européanisation de la politique bancaire des États membres porté par le Conseil européen

L'Union bancaire européenne constitue la principale solution institutionnelle portée par les chefs d'États et de gouvernement en 2012, en réponse à la crise financière ayant touché la zone euro à partir de 2008 à la suite de la faillite de la banque Lehman Brothers aux États-Unis.

Ce projet, de sa conception à sa mise en place, est un exemple d'hybridation des réflexions entre économistes académiques et responsables étatiques ou européens, le produit d'amendements et de compromis successifs au sein desquels les différents acteurs de la négociation ont essayé de faire tenir ensemble ce qu'ils estimaient devoir être l'avenir de la zone euro, les sensibilités nationales des différents pays, et la sécurité des secteurs bancaires nationaux. Au cœur des discussions résidaient la question du risque bancaire et du risque de dissolution de la construction européenne. En 2009 en Europe, un problème pratique et une question constitutionnelle vertigineuse se posaient aux différents acteurs impliqués dans la résolution de la crise financière et politique débutée en 2008 : comment trouver les moyens institutionnels de prise en charge du risque bancaire au niveau européen, tout en ménageant les sensibilités européennes et nationales potentiellement divergentes ? Le projet d'Union bancaire européenne en fut une réponse conçue comme une nécessité de supplément d'Europe, pour sauver l'Europe. Il consiste à la fois en une transformation des institutions européennes existantes, et une redéfinition de la manière d'envisager la gestion du risque bancaire par l'introduction de nouveaux instruments européens de contrôle. Afin de comprendre le caractère inattendu de ce moment européen en pleine crise des dettes souveraines, un bref retour sur le récit journalistique de la crise financière s'impose.

Le 15 octobre 2009 le récent premier ministre grec Giorgos Papandréou, fraichement nommé à la suite de la victoire de son parti le Pasok aux élections législatives, fait une déclaration publique consistant en une annonce de la falsification des comptes de son pays par le gouvernement précédent, et d'une réappréciation du niveau de déficit de son pays[1]. Dès cette annonce, les agences de notation financière scrutant de manière accrue l'évolution de la situation des finances publiques des États européens depuis la chute de Lehman Brothers, et la rétractation des capacités de crédit des banques,

[1] Le Monde. (2011). Comment la crise grecque est devenue celle de l'euro ?, *article de presse,* (12/05/2011). https://www.lemonde.fr/europe/article/2011/05/12/2009-2011-chronologie-de-la-crise-grecque_1520780_3214.html (Accès le 28/11/2018).

dégradèrent la note de la Grèce[2], la signalant alors comme potentielle débitrice à risque. De cet épisode, la situation financière et politique de la zone euro s'embrasa. Pour faire face à ses obligations financières à la suite de la rectification des comptes par la Commission européenne, Papandréou obtint à la fin de l'année 2010 le soutien du Fonds monétaire international, de la Commission européenne et de la Banque centrale européenne (les trois formant un trio souvent appelé « Troïka »), sous la forme d'un prêt de 110 milliards d'euros sur trois ans. Pour faire face aux nouvelles exigences des créanciers soucieux de récupérer leur argent, le gouvernement débuta l'organisation d'une série de plans d'austérité consistant en des coupes drastiques dans les finances publiques. Face à l'apathie des institutions européennes et de leurs dirigeants vis-à-vis de la dégradation de la situation grecque, le doute commença à poindre chez les investisseurs en bonds souverains : la Grèce, membre de la zone euro pourrait-elle faire défaut sur sa dette ? Les États et institutions européennes laisseraient-elles donc faire ? Rapidement des écarts de taux[3] sur les titres souverains des pays membres de la zone euro commencèrent à s'observer. Progressivement la Grèce est perçue comme un potentiel mauvais payeur et voit des investisseurs parier sur son défaut en achetant massivement des produits dérivés assurantiels (appelés « *credit default swaps* ») pour se prémunir d'un risque de défaut[4]. Les doutes à l'égard de la Grèce ne s'arrêtèrent pas là, et finirent par toucher d'autres pays membres de la zone euro. Le Portugal, puis l'Espagne ne tardèrent pas à connaître également une augmentation de leur taux d'intérêt concernant leur refinancement sur les marchés. L'Europe s'enfonce progressivement dans une crise des dettes souveraines. La

---

[2] Comme a pu le montrer Timothy Sinclair, les agences de notation jouent un rôle déterminant dans le monde financier contemporain. De par leur rôle d'évaluation de la solvabilité des acteurs économiques (États, banques ou entreprises plus conventionnelles) via l'attribution de notes, Standards and Poor's, Fitch ratings et Moody's (les trois agences américaines les plus importantes dans le monde), orientent les choix des marchés financiers en signalant aux investisseurs les placements plus ou moins sûr. Sinclair, T. J. (2014). *The new masters of capita : American bond rating agencies and the politics of creditworthiness*. Cornell University Press.

[3] Dans le langage financier, on préfère généralement l'anglicisme « spread de taux ».

[4] Sans nécessairement détenir de titres grecs à assurer par ailleurs. Ces produits furent utilisés massivement comme un pari sur l'avenir d'un défaut grec.

métaphore alors fréquemment employée pour parler du phénomène observé, tant chez des économistes que dans des discours officiels d'institution comme la Commission européenne, est celle de l'apparition d'un phénomène de « cercle vicieux », pour caractériser le lien entre l'aggravation du niveau d'endettement des États avec la dépréciation financière de leurs banques privées[5].

Par cette expression, ces derniers entendent le fait que les États en entrant dans la zone euro, et donc en ratifiant les accords de Maastricht, ont accepté de se déposséder de leur politique monétaire et des prérogatives de leur Banque centrale nationale en la matière au profit de la Banque centrale européenne (BCE). Le traité de Maastricht prévoit par ailleurs que l'institution européenne n'ait pour unique objectif celui de maintenir une stabilité des prix en Europe et non, par exemple, d'intervenir en prêtant de l'argent en dernier ressort à des États nécessiteux. Or, lorsqu'un État rencontre des difficultés financières et que les investisseurs privés commencent à montrer une défiance quant à sa capacité de remboursement, un moyen d'action classique pour remédier à cette situation est alors pour l'État en question de solliciter sa banque centrale nationale pour obtenir des liquidités. Dans une situation post-maastrichienne, cette possibilité n'est de fait plus envisageable pour les États membres de la zone euro. Au moment de la crise, la majorité de la dette des États européens est détenue par leurs propres banques privées, de cette combinaison de facteurs s'ensuit alors la réalisation d'un « cercle vicieux » pour les États évoqués précédemment : leurs finances publiques se dégradent, ils ne peuvent obtenir de nouvelles liquidités de leur banque centrale, les banques nationales privées détenant leur dette voient leur situation financière se dégrader du fait d'une dépréciation progressive des titres souverains, les États sont contraints de s'endetter à des taux prohibitifs sur les

[5] L'expression de « cercle vicieux » est reprise par nombre d'analystes très différents. On peut la retrouver chez des économistes universitaires comme Michel Aglietta, des experts au sein de *think tank* promoteurs de l'Union bancaire comme Nicolas Véron, ou encore dans des communiqués de presse de la Commission européenne. Voir notamment : Aglietta, M., & Brand, T. (2013). *Un new deal pour l'Europe*. Odile Jacob ; Véron, N. (2014). L'Union bancaire, un succès européen. *Paris, En Temps Réel* ; Commission européenne. (2014), L'union bancaire, pour restaurer la stabilité financière de la zone euro », *communiqué de presse*, (15/04/2014). http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-294_fr.htm?locale=FR (Accès le 28/11/2018).

marchés pour tenter de recapitaliser leurs banques et maintenir leur économie nationale, la Banque centrale européenne ne pouvant intervenir du fait des traités européens, les États contribuent eux-mêmes à la dépréciation de leurs titres souverains.

Pour tenter d'endiguer la montée de la défiance des marchés vis-à-vis de la solvabilité des États et de leurs banques, les représentants des États membres tentèrent d'improviser des solutions de consolidation du fonctionnement des institutions européennes en urgence. D'abord pour permettre des facilités d'emprunts à des pays qui n'étaient plus en situation de se refinancer sur les marchés du fait de leur niveau d'endettement, les représentants des États membres de la zone euro adoptèrent en Conseil européen[6] un traité permettant la mise en place d'un Mécanisme européen de stabilité (MES)[7] le 27 septembre 2012. En contrepartie de la création d'un tel fonds, le gouvernement allemand de la chancelière Angela Merkel, principal contributeur du MES, poussa pour la rédaction puis l'adoption le 2 mars 2012 par les États membres, d'un pacte budgétaire européen (aussi appelé traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG)) dont l'objectif était de contraindre les États signataires à ne pas dépasser 60% de déficit par le développement de moyens juridiques accrus (en prévoyant des échéances de retour à la « norme » budgétaire, telle que définit dans le traité). Malgré ces inventions institutionnelles pour tenter de faire baisser les taux d'intérêts d'emprunts des pays en difficulté, ceux-ci ne cessèrent de grimper. Un scénario jusqu'alors considéré comme inimaginable par dirigeants et analystes européens quelques mois encore auparavant commençait à gagner en épaisseur. En cas d'impossibilité d'honorer leurs engagements financiers du fait de la montée trop importante des taux d'intérêt, les pays concernés seraient susceptibles de quitter la zone euro pour retrouver leur monnaie nationale et être

---

[6] Pour rappel, le Conseil européen désigne le sommet rassemblant les chefs d'État ou chefs de gouvernement des vingt-huit États membres de l'Union européenne (du moins avant la sortie du Royaume Uni de l'Union).

[7] Le MES dispose de différents outils pour permettre des facilités d'emprunts aux États. Abondé à hauteur de 700 milliards d'euros par les États membres, il peut accorder des prêts à un État en difficulté, acheter des obligations des États membres bénéficiaires, ou encore accorder des prêts pour permettre une recapitalisation directe d'établissements financiers.

en mesure de la dévaluer en ayant recours de nouveau à leur banque centrale. Un tel processus de sortie d'urgence n'était pourtant pas prévu par les traités européens. Avec le risque de défaut de ces pays, c'est l'ensemble de la robustesse de la zone euro et de sa construction politique qui est éprouvée. En effet, un défaut d'un pays ferait naitre des défiances successives à l'égard de pays en situation économique critique, et serait susceptible de provoquer par un désastreux effet domino la dislocation de la zone euro.

Lors du Conseil européen du 29 juin 2012, dans un climat de forte tension et d'incertitude quant à l'avenir de la zone euro, les chefs d'État et de gouvernement européens prononcèrent par une déclaration conjointe la nécessité d'établir une Union bancaire, pour permettre l'avènement d'une « véritable union économique et monétaire »[8], et ce, afin de faire face à la crise économique et politique dans laquelle s'enferrait la zone euro. Cette déclaration fut marquante pour la construction européenne, en ce qu'elle permit à la Commission européenne de débuter un travail de proposition de réforme d'Union bancaire dont le rendu des conclusions fut prévu pour septembre 2012[9].

L'idée d'une Union bancaire émerge ainsi au cours d'une séquence politique marquée par la crise financière et la nécessité de rompre le cercle vicieux entre États et banques nationales qui caractérisait cette période. Il s'agit d'un cas d'européanisation

---

[8] Cette expression vient du président du Conseil européen Herman van Rompuy lors d'une conférence de presse du 29 juin 2012 intitulée « Vers une véritable union économique et monétaire ». Van Rompuy, H. (2012). Vers une véritable union économique et monétaire, *communiqué de presse,* (29/06/2012). http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/fr/ec/131278.pdf (Accès le 22/10/2017).

[9] Mon intention n'était pas de revenir ici sur l'ensemble des initiatives prises par les différents acteurs influents de l'Union européenne pour tenter d'endiguer la crise des dettes souveraines. Si telle était le cas, il aurait fallu s'appesantir plus longuement sur le rôle de la Banque centrale européenne, qui, par son Gouverneur Mario Draghi, dépassa ses prérogatives initialement prévues par les traités pour se présenter en tant que préteur en dernier ressort des États membres de la zone euro. Pour une référence sur cet épisode voir : Wyplosz, C. (2014). La crise de la zone euro et les deux BCE. *Revue d'économie financière*, 113,(1), 61-76. Pour une histoire plus exhaustive du rôle de cette institution pendant la crise, il est possible de se reporter à la thèse de Clément Fontan : Fontan, C. (2012). *Une institution politique à l'épreuve de la crise : la Banque Centrale Européenne dans l'Union Economique et Monétaire* (*août 2007 - janvier 2012).* Thèse de doctorat de science politique, Université de Grenoble.

d'urgence de ce que l'on appelle la politique bancaire[10], à savoir la redistribution des compétences entre États membres et institutions européennes en matière de politiques publiques concernant la protection des épargnants, des emprunteurs, et la prévention des crises économiques ayant pour origine une faillite bancaire. La réalisation d'un tel projet, qui ne connaît de précédent dans l'histoire récente que le transfert de la politique monétaire des banques centrales nationales vers la Banque centrale européenne, impliqua la réalisation de compromis nationaux peu discutés de manière aussi frontale dans les cénacles européens.

2/ Un produit de compromis de différentes sensibilités nationales

L'idée d'une Union bancaire n'est pas apparue avec la crise financière et politique de 2011 en Europe. L'historien de l'Union européenne Emmanuel Mourlon Druol[11] a déjà eu l'opportunité d'identifier trois séquences historiques au sein desquelles la création d'une Union bancaire (prenant la forme d'un projet d'harmonisation du droit bancaire et de coordination des banques centrales en matière de supervision) fut proposée par des équipes de la Commission européenne, mais refusée par les États membres. Dans les années 1960, des équipes de la jeune Commission soumirent un projet aux États sous l'angle d'une harmonisation du droit bancaire pour permettre une meilleure circulation des capitaux. En 1974-75, lors de la crise bancaire qui conduisit notamment à la faillite de la banque Bankhaus Herstat, la commission proposa un second projet, cette fois-ci sous l'angle de l'amélioration de sécurité financière entre les pays, en avançant l'idée d'une stabilité financière, pour éviter des effets de faillites en cascade. Finalement, la création du système monétaire européen en 1979 constitua la dernière tentative importante de la part de la Commission européenne d'obtenir la création d'une Union bancaire. Portée par le commissaire britannique Christopher Tugendhat, la justification du projet se fit au nom

[10] Scialom, L. (2013). *Économie bancaire*. Paris: La Découverte.

[11] Mourlon-Druol, E. (2016). Banking union in historical perspective: the initiative of the European Commission in the 1960s-1970s. *Journal of Common Market Studies*, 54(4), pp. 913-927.

de l'idée d'harmoniser les droits bancaires pour avancer vers une politique monétaire et bancaire commune. Ces trois projets, nous explique l'historien, ne connurent pas grand succès auprès des États membres et du syndicat des banques européennes, au motif notamment d'une volonté de maintien des droits nationaux, faisant place aux spécificités bancaires nationales sans conséquences majeures pour la possibilité de commercer entre différents territoires.

Comme nous l'avons vu, l'européanisation de la politique bancaire constitua un renversement du schéma d'une Commission proactive face à des États et des représentants bancaires hésitants. À l'inverse, les États membres, avec les représentants français pour fer de lance, réclamèrent eux-mêmes la création d'une Union bancaire[12]. Un ancien haut fonctionnaire du Trésor français ayant participé aux négociations européennes en 2012 parle du retour du sujet d'Union bancaire comme un outil pour compléter d'urgence une construction européenne devenue instable[13] :

> « (En 2012) donc l'Union monétaire n'était en elle-même pas en cause mais son incomplétude aussi bien en termes d'existence d'outils institutionnels pour intervenir dans cette situation et l'absence de consensus politique entre les États la composant, faisait que l'on se retrouvait dans une situation où on allait au crash (…). Puisque la zone euro était incomplète et que son incomplétude était un problème, on a essayé de la compléter au mieux. Qu'est-ce qu'il manquait ? Il manquait un budget fédéral, il manquait tout un tas de truc dans la gouvernance, un renforcement des disciplines budgétaires et de contrôle pour éviter la situation grecque (…). Mais surtout ce fameux sujet de l'Union bancaire est apparu comme la réponse ; à la fois de manière immédiate à la crise et puis anticiper, combler ce

[12] Bien sûr, les représentants des institutions européennes ne restèrent pas passifs dans le jeu de négociation. Comme l'a argumenté Clément Fontan, les responsables de la Banque centrale européenne jouèrent même un rôle proactif dans la mise en forme du projet. Fontan, C., *Une institution politique à l'épreuve de la crise : la Banque Centrale Européenne dans l'Union Economique et Monétaire (août 2007 - janvier 2012),* op. cit. Je veux uniquement souligner ici que certains représentants d'États membres, à l'image des représentants français, ne furent pas hostiles, mais des acteurs de premiers plans de la conception de l'Union bancaire. Pour une analyse fine du rôle des différents représentants étatiques et de leurs oppositions, on peut se reporter à un des nombreux ouvrages sur le sujet : Howarth, D., & Macartney, H. (Eds.). (2017). *The Politics of Supranational Banking Supervision in Europe*. Routledge.

[13] Entretien du 07/11/2014.

trou, mettre cette brique à l'édifice zone euro, manifestement c'était quelque chose qui manquait »[14].

Le 12 septembre 2012 donc, à la suite de la déclaration conjointe des États membres au Conseil européen de juin, la Commission européenne présenta un projet[15] en trois points principaux :

• création au sein de la zone euro d'un mécanisme de surveillance unique (appelé Mécanisme de supervision unique (MSU), ou *Single Supervisory Mechanism* (SSM)), sous l'égide de la Banque centrale européenne (BCE) (on parle du premier pilier de l'Union bancaire) ;

• mise en place d'un mécanisme de résolution unique (MRU, ou *Single Resolution Mechanism* – SRM), également applicable aux pays de la zone euro afin de permettre la résolution[16] d'une banque en situation de faillite sans faire appel aux contribuables d'États membres (le deuxième pilier de l'Union bancaire);

• l'harmonisation et le renforcement des systèmes de garantie des dépôts au sein de l'Union européenne, afin d'assurer aux citoyens une protection de leurs dépôts à hauteur de 100 000 euros (le troisième pilier de l'Union bancaire).

---

[14] Ce projet n'est pas apparu seul sur la table des négociations. Comme me l'expliqua mon interlocuteur, il fut notamment poussé par des acteurs d'un *think tank* pro-européen Bruegel, dirigé par l'économiste français Jean-Pisany Ferry, dont les nombreux écrits sur le sujet, dont l'économiste Nicolas Véron, nourrirent la position des membres du cabinet du ministre de l'économie français Pierre Moscovici à pousser vers une Union bancaire. Voir notamment : Posen, A. S., & Véron, N. (2009). A solution for Europe's banking problem. *Bruegel Policy Contribution* ; Pisani-Ferry, J., Sapir, A., Véron, N., & Wolff, G. B. (2012). What kind of European banking union?. *Bruegel Policy Contribution*.

[15] Le projet fut présenté lors d'une conférence de presse. Commission européenne. (2012). Commission proposes a package for banking supervision in the Eurozone – frequently asked questions, *communiqué de presse*, (12/09/12). http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-662_en.htm?locale=en (Accès le 28/11/2018).

[16] En droit bancaire, la notion de résolution fait référence à l'ensemble des mesures permettant la liquidation ordonnée d'un établissement déclaré en faillite.

Alors que les deuxième et troisième piliers du projet de la Commission sont du ressort de l'écriture d'un droit européen, le premier quant à lui est d'une nature différente. Créer un mécanisme de surveillance unique, implique en l'occurrence de transférer le pouvoir administratif de supervision et de sanction des banques contrevenantes de la zone euro des autorités nationales compétentes à la Banque centrale européenne. La création d'une autorité européenne de supervision constitue une nouveauté dans la manière d'envisager une Union bancaire, au regard des précédents projets portés par des acteurs de la Commission européenne qui envisageaient uniquement une simple coordination du travail des superviseurs nationaux[17]. L'un des promoteurs d'une telle réforme, le membre du *think tank* Bruegel l'économiste Nicolas Véron[18], parle du projet européen comme étant un saut qualitatif inégalé en matière de construction européenne dans une longue note intitulée « L'Union bancaire, un succès européen »[19] :

> « La création d'un superviseur unique représente un saut qualitatif dans le partage de souveraineté économique et financière sans précédent depuis au moins Maastricht, et plus spécifiquement un renoncement au nationalisme bancaire si fortement ancré dans les systèmes politico-sociaux nationaux de la plupart des États membres ».

Ce que l'auteur qualifie de « nationalisme bancaire » est le phénomène décrit précédemment au sujet de l'échec des propositions précédentes portées par des acteurs au

---

[17] Mourlon-Druol, E., Banking union in historical perspective: the initiative of the European Commission in the 1960s-1970s, op. cit.

[18] Le *think tank* Bruegel, créé en 2004, est un centre de réflexion pro-européen particulièrement connecté aux institutions bruxelloises, et co-fondé par les ingénieurs français Jean Pisany-Ferry (ancien conseiller du ministre de l'économie Dominique Strauss-Kahn et proche du Président de la République Emmanuel Macron) et Nicolas Véron. Nicolas Véron, polytechnicien de formation, occupe des fonctions d'économiste au sein du centre, au nom duquel il a eu l'occasion de publier de nombreux papiers dans des revues à comité de lecture en matière de politiques économiques européennes. Le centre a été successivement présidé par l'ancien commissaire européen Mario Monti (de 2005 à 2008), l'ancien gouverneur de la Banque centrale polonaise Leszek Balcerowicz (de 2008 à 2012), puis par l'ancien gouverneur de la Banque de France et de la Banque centrale européenne Jean-Claude Trichet depuis 2012.

[19] Véron, N. L'Union bancaire, un succès européen, op. cit., p. 31.

sein de la Commission européenne, à savoir le refus des États de perdre en capacité de régulation et de supervision sur leur propre territoire. Néanmoins, au regard des tensions nationales s'étant exprimées sur les projets précédents, le projet de la Commission ne fut pas mis en place sans nécessité d'amendement, pour convaincre les États membres de se rallier au projet. Les politistes s'étant intéressés à la séquence historique ayant permis l'émergence de l'Union bancaire proposée par la Commission ont montré les positionnements particulièrement divergents que l'idée suscita parmi les représentants des différents États membres de l'Union européenne. Dans un livre qui analyse les luttes inter-étatiques pour la mise en place de l'Union bancaire, David Howarth et Lucia Quaglia ont mis au jour l'importance des réticences des hauts fonctionnaires anglais ayant pris part aux négociations[20]. Ces derniers se sont montrés réticents à l'idée que l'Agence bancaire européenne[21] (ABE) devienne dominée dans son processus décisionnel par une Banque centrale européenne devenue superviseur des banques de la zone euro. Dans la foulée de l'Union bancaire, ils ont obtenu une réforme de l'Agence bancaire européenne dont l'objectif était de renforcer le rôle des États non membres de la zone euro dans le vote des décisions. De manière encore plus centrale dans le design de la réforme, Rachel Epstein et Martin Rhodes ont notamment montré comment la proposition fut portée par un mouvement associant institutions européennes d'un côté[22], de l'autre les chefs d'État du sud de l'Europe (notamment les responsables des gouvernements italiens et espagnols, Mario Monti et Mariano Rajoy), avec l'appui du gouvernement français de Nicolas Sarkozy, et face à un gouvernement allemand plutôt réticent à la perspective de voir le

[20] Howarth, D., & Quaglia, L. (2016). *The political economy of European banking union*. Oxford University Press.

[21] L'autorité européenne notamment en charge de faire des propositions en matière de régulation bancaire.

[22] Notamment les responsables de la direction du Marché intérieur de la Commission européenne et de la direction générale des affaires économiques et financières, en relation avec les dignitaires de la Banque centrale européenne dont son gouverneur Mario Draghi.

contrôle de leurs banques leur échapper[23]. Les responsables allemands, en la personne de la chancelière Angela Merkel et de son ministre des finances de l'époque Wolfgang Schäuble, auraient fini par céder sur le principe d'un superviseur unique afin d'endiguer la crise des dettes souveraines menaçant l'eurozone. Ces derniers ont néanmoins pesé lourdement dans les négociations des textes réglementaires en aménageant ses modalités concrètes[24]. Ils ont en l'occurrence poussé pour que le système de supervision unique soit pensé en deux niveaux de supervision, afin de garder un contrôle prépondérant sur la gestion de leurs établissements bancaires.

En effet, le règlement du Mécanisme de supervision unique adopté au Conseil européen le 15 octobre 2013, prévoit un fonctionnement du mécanisme de supervision à deux étages, à savoir deux supervisions, une directe et une indirecte des établissements de la zone euro. La répartition des banques de la zone euro sous l'un ou l'autre des régimes fut établie en fonction de la taille des banques, qualifiée de« significative » ou de « moins significative » (*less significant* en anglais). Une banque est reconnue de taille significative si elle remplit au moins un des critères suivants[25] :

1/ la valeur totale de ses actifs est supérieure à 30 milliards d'euros ou - sauf si la valeur totale de ses actifs est inférieure à 5 milliards d'euros - dépasse 20 % du Produit intérieur brut national.

---

[23] Epstein, R. and Rhodes, M. (2016). The political dynamics behind Europe's New Banking Union, *West European Politics,* 39(30), 415-37.

[24] Ce récit est notamment partagé par un politiste membre de la Commission européenne, Stefan de Rynck. De Rynck, S. (2016). Banking on a union: the politics of changing eurozone banking supervision. *Journal of European Public Policy*, *23*(1), 119-135.

[25] D'après le règlement (UE) N°1024/2013 du 15 octobre 2013 « confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit ». Règlement (UE) N°1024. (2013). Règlement confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit, *règlement européen*, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX%3A32013R1024, (Accès le 23/06/2019).

2/ elle fait partie des trois établissements de crédit les plus importants établis dans un État membre.

3/ elle est bénéficiaire de l'assistance directe du Mécanisme européen de stabilité.

4/ le ratio entre ses actifs totaux et le PIB de l'État membre participant d'établissement est supérieur à 20 %, à moins que la valeur totale de ses actifs soit inférieure à 5 milliards d'euros.

Près de 130 banques furent concernées par l'un de ces critères et donc considérées comme de taille significative. En conséquence, elles entrèrent sous la supervision directe de la Banque centrale européenne à partir du 4 novembre 2014, pour dépendre légalement et administrativement du contrôle des services de la BCE dédiés à ces tâches. A l'inverse, les quelques 4700 autres établissements présents dans la zone euro se retrouvèrent à dépendre d'une supervision indirecte de l'institution européenne. Ils demeurèrent supervisés par leurs autorités nationales compétentes, elles-mêmes placées sous la responsabilité de la BCE. Contrairement à la France qui possède un système bancaire extrêmement concentré (cinq groupes bancaires allouent plus de 90% du crédit)[26], l'Allemagne dispose d'un système bancaire très fragmenté, au sein duquel coexiste une myriade de banques de tailles petite et moyenne[27].

Cette négociation, marquée par les ambitions des différents acteurs de modeler la supervision européenne en fonction de la perception de leurs intérêts nationaux et européens, a également joué un rôle important dans le design du projet de fonds de garantie des dépôts. Cette fois-ci, au lieu de la création d'un fonds proprement européen, une simple harmonisation du fonctionnement des fonds nationaux fut organisée. Une des raisons pour expliquer ce renoncement fut cette fois-ci la réticence de l'Allemagne à

[26] ACPR. (2017). La situation des grands groupes bancaires français à fin 2017, *analyses et synthèses*, https://acpr.banque-france.fr/la-situation-des-grands-groupes-bancaires-francais-fin-2017 (Accès le 23/06/2019).

[27] Cette différence tient au rôle économique très important que jouent les Lands allemands, finançant de manière locale les entreprises. Gilquin, G. (2013). Le secteur bancaire en Allemagne. *Revue d'économie financière*, 111(3), 107-122.

démanteler son propre système juridique de garantie des dépôts, pour abonder un fonds au prorata du poids économique des différents pays européens, dont la création aurait nécessité de suivre une procédure constitutionnelle trop contraignante (ou non souhaitée)[28]. Un haut fonctionnaire de l'autorité de contrôle prudentielle française, l'administration en charge de superviser les banques présentes sur le territoire français, commente le projet d'harmonisation de la garantie de dépôts comme un renoncement à la création d'un fonds européen en raison d'une opposition allemande :

> « Quant à la garantie de dépôt, en réalité, on s'est bornés dans un premier temps, à une harmonisation plus poussée de la garantie de dépôt mais pas du tout à un pilier de l'Union bancaire proprement dit (…). Le blocage c'était les Allemands. Les Allemands n'étaient pas prêts à abandonner l'idée que les systèmes de dépôt restent au niveau national. Ils ont en fait un système très différent, très atypique, auxquels ils sont politiquement très attachés. Je pense que Angela Merkel a vu qu'elle n'aurait pas de consensus politique sur la question. En Allemagne il faut passer au Bundestag pour chaque transfert de type régalien à l'Europe, la loi constitutionnelle allemande est très claire là-dessus »[29].

Réticence de responsables allemands peu enclins à faire le jeu européen, volonté française de continuer le projet européen, ou d'obtenir un système de garantie de son système bancaire plus performant en cas de défaut d'une de ses très grandes banques[30], voire éventuellement un rôle proactifs d'institutions européennes voyant dans l'Union bancaire une opportunité pour gagner des prérogatives plus importantes[31], les éléments présentés ci-dessus pourraient être lus selon des perspectives variées. La présente thèse

---

[28] Véron, N. L'Union bancaire, un succès européen, op. cit.

[29] Entretien du 07/11/2014.

[30] Rappelons que le bilan de la banque BNP Paribas représente en 2017 l'équivalent de plus de la moitié du PIB annuel de la France, 1200 milliards d'euros. Une volonté française plus proactive en faveur de l'européanisation de la politique bancaire peut également être lue selon une logique de promotion des intérêts d'un État français n'étant pas en situation de pouvoir gérer la faillite d'un de ses grands groupes bancaires. ACPR, La situation des grands groupes bancaires français à fin 2017, op. cit.

[31] De Rynck, S. (2014). Changing Banking Supervision in the Eurozone : The ECB as a Policy Entrepreneur. *Bruges Political Research Papers,* 38/2014.

ne va pas s'attacher plus longuement à l'histoire du projet d'Union bancaire aux prises avec les différents intérêts nationaux et européens précédemment évoqués. Plutôt que de se situer en amont du projet et des tractations qu'il a pu susciter, l'objectif de la thèse s'attache plutôt à saisir les effets de la mise en place de l'Union bancaire sur la transformation du rôle des institutions européennes dans le gouvernement des banques de la zone euro. Empiriquement, l'instauration d'une supervision européenne se caractérise par l'embauche, au cours de l'année 2013, de près de mille personnes par la Banque centrale européenne[32]. Celles-ci venant principalement d'autorités nationales de supervision, de banques, ainsi que de cabinets de conseils et d'audit, se répartissent au sein de cinq directions spécialement créées pour assurer les nouvelles fonctions de supervision[33]. Du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2018, le Mécanisme de supervision unique fut placé sous la responsabilité de la présidente du Conseil de supervision de la BCE, la française Danièle Nouy[34].

Se pose la question du rôle que jouent ces acteurs en collaboration avec les responsables des autorités nationales dans la supervision des banques. Comment ces acteurs sont-ils instrumentés ? En quoi consiste et quels sont les effets de leurs expertises ?

Avant de préciser mon approche pour répondre à ces questions, il est important de comprendre les raisons pour lesquelles l'Union bancaire met à l'épreuve les analyses critiques du fonctionnement démocratique des institutions européennes existantes.

---

[32] BCE. (2015). Rapport annuel de la BCE sur ses activités prudentielles, *rapport*, https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmar2015.fr.pdf (Accès le 23/06/2019).

[33] Un organigramme des différentes directions se trouve en annexe de la thèse. Nous reviendrons plus longuement sur le rôle de certaines d'entre elles lors des chapitres empiriques. Je ne dispose pas de statistiques sur la provenance des nouveaux arrivants à la Banque centrale européenne. Les trois origines professionnelles de ces nouveaux fonctionnaires sont celles évoquées lors d'entretiens par les acteurs concernés.

[34] Précédemment à l'accès à cette prestigieuse fonction, Danièle Nouy a fait l'essentiel de sa carrière au sein de la Banque de France. Du 9 mars 2010 au 31 décembre 2013, elle fut secrétaire général de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, soit la plus haute fonction de cette administration. Le 1er janvier 2019, elle est remplacée à la Banque centrale européenne par l'ancien responsable de l'Autorité bancaire européenne Andrea Enria.

Section 2 : L'Union bancaire comme nouveau problème pour les critiques du fonctionnement de l'Union européenne

La crise financière de 2007/2008 a provoqué une reformulation et une accentuation des réflexions critiques autour du fonctionnement des institutions européennes, sur lesquelles il est important de revenir afin de spécifier les questions politiques importantes que l'Union bancaire permet de soulever. J'aimerais présenter trois axes de critiques du fonctionnement de l'Union européenne que la crise financière a suscité dans la littérature en sociologie et en économie. Le premier axe de critique s'articule autour de l'idée que la crise financière aurait révélé une malfaçon radicale de la construction européenne en raison de son inspiration allemande ordolibérale, empêchant en conséquence toute politique alternative en Europe. Le second axe commente la crise financière comme un moment schmittien de confiscation de la démocratie dans les États du sud de l'Europe au nom de la préservation de l'économie européenne. Ces deux axes, complémentaires et congruents, se positionnent sur une critique radicale prônant une sortie des traités européens, afin de permettre la restauration de souverainetés nationales, seules garantes, selon ces auteurs, de possibilités de débats démocratiques au sujet des orientations économiques. Le troisième axe de critique, plus réformiste, décèle dans la crise financière l'opportunité d'une transformation des institutions de l'Union européenne.

Nous verrons alors comment et pourquoi l'Union bancaire est un point d'entrée intéressant pour poser de nouvelles questions à l'égard de la construction de l'Union européenne. Deux raisons seront notamment avancées. Premièrement, inattendue et inenvisageable pour les chefs d'État et de gouvernement avant la crise financière, l'Union bancaire se donne pour objectif de « dénationaliser » les politiques bancaires des États de la zone euro. Deuxièmement, l'Union bancaire est un projet de normalisation du gouvernement de l'économie européenne, en la faisant sortir d'un état d'exception.

1/ L'Union européenne comme obstacle à l'exercice de la souveraineté des États membres

a) L'Union européenne comme malfaçon historique

L'auteur, qui a formulé l'une des critiques les plus radicales envers le fonctionnement des institutions de l'Union européenne est Wolfgang Streeck. Dans son essai *Du temps acheté*, l'auteur propose une histoire institutionnelle du capitalisme européen et américain de l'après-guerre à la crise financière de 2008 afin de plaider pour un démantèlement de l'agencement institutionnel européen et de ses traités[35]. La crise financière serait suivant Streeck l'aboutissement de la fin d'un compromis historique entre capitalisme financier et démocraties européennes, dont il faudrait prendre acte pour penser de nouvelles institutions politiques. Développons son argument.

Pour l'auteur, au sortir de la seconde guerre mondiale, un compromis capitaliste aurait vu le jour au sein de ces deux aires géographiques, permettant de maintenir ensemble deux ordres sociaux antagonistes, à savoir les investisseurs ayant accès aux marchés financiers les autorisant à placer leurs capitaux librement, dès lors qu'une rentabilité semblait plausible, et les acteurs n'ayant pas accès aux marchés financiers et possédant pour principale source de revenus celle de leur travail. Après la guerre, il y aurait eu ainsi un compromis historique permettant un alignement d'une forme de justice sociale et de justice des marchés : les marchés financiers ont permis aux investisseurs de s'enrichir, tout en permettant aux classes moyennes de connaître une appréciation de leurs salaires par la redistribution fiscale. L'ouvrage se donne ensuite pour objectif d'analyser le délitement progressif de ce compromis que l'Union européenne aggraverait.

Wolfgang Streeck identifie trois crises distinctes et concomitantes à l'orée des années 1970 qui sont venues progressivement mettre un terme à ce compromis : une crise fiscale, une crise bancaire et une crise dite de « l'économie réelle ». L'avènement

---

[35] Streeck, W. (2014). *Du temps acheté. La crise sans cesse ajournée du capitalisme démocratique*. Éditions Gallimard.

progressif de marchés autorégulés, amenant à une libéralisation de leurs fonctionnements à l'extérieur des frontières des États nations à partir des années 1970 (que Streeck assimile à la diffusion des idées hayekiennes chez les économistes et organisations internationales), aurait eu pour conséquence de créer une érosion des recettes fiscales des États (crise fiscale). Les économies américaines et européennes en berne auraient été amenées à suppléer les politiques économiques de croissance due au développement industriel par une politique mondiale de l'endettement. Les banques auraient, via des politiques de crédit accommodantes, permis un endettement des citoyens toujours plus important afin de maintenir un niveau de consommation relativement soutenu, et par ce biais, contribué à acheter un *statu quo* politique. Cette action aurait eu pour corollaire la production de marchés d'actifs non remboursables qui ont constitué des crises financières à répétition, et ont fait émerger le problème irrésolu de la gestion de ces actifs par les banques (crise bancaire). Cette crise bancaire pérenne aurait entraîné une crise de l'économie dite « réelle » : moins de crédits pour les classes moyennes, mais par contre maintien d'un niveau relativement élevé d'enrichissement pour les acteurs des marchés financiers. En Europe, le problème se poserait avec acuité car la réalisation d'un marché autorégulateur serait ici le plus avancé, car ancré dans l'histoire de la construction européenne, et plus particulièrement dans le projet de monnaie unique.

Les États européens en signant le traité de Maastricht se sont en effet dessaisis de leur politique de dévaluation monétaire en confiant le pouvoir de battre monnaie à la Banque centrale européenne. En se dessaisissant de cet instrument, l'Union européenne serait devenue une forme de supra-État ne gouvernant pas, faute de légitimité démocratique pour agir, mais empêchant les États de gouverner économiquement autrement qu'en mettant en place des politiques de réformes structurelles souhaitées par les marchés. Le gouvernement aurait fait place à la gouvernance :

> « En dépit de tels exemples, les marchés considèrent qu'ils ne peuvent suffisamment compter sur la capacité des États démocratiques à garantir, dans leur politique intérieure, une consolidation structurelle. (…) Aujourd'hui, l'intégration des États-membres dans un système institutionnel supranational mis à l'abri de

> toute pression électorale comme, plus encore, leur attachement à une monnaie commune, travaille à l'abolition de la souveraineté politique nationale, qui demeure l'un des derniers bastions du libre agir politique dans une société de marché internationalement intégrée »[36].

Le retrait de la possibilité des États de dévaluer leur monnaie, considéré par Streeck comme la négation d'une expression institutionnelle permettant à des États de prendre des mesures économiques pour maintenir les communautés de vie dont ils sont responsables, conduit nécessairement à un conflit entre États débiteurs et créditeurs au sein de l'Union.

> « Il me semble que la perspective la plus vraisemblable qui s'offre à la politique et à la société, dans une Union monétaire ne permettant aucune flexibilité à sa monnaie, est un conflit interétatique chronique. Ce dernier portera sur deux paramètres : l'ampleur du renoncement des pays du sud à leur souveraineté (un renoncement leur étant littéralement arraché), et l'ampleur du renoncement des pays du nord à une péréquation financière. Le renoncement à leur souveraineté imposé aux pays du sud sera toujours jugé excessif par le sud, et trop peu importante par le nord »[37].

De cette situation de blocage, Streeck plaide pour une sortie de l'Union européenne et une reconstruction institutionnelle autour de l'idée de mécanismes de changes flottants permettant aux États européens de commercer de manière privilégiée, tout en conservant leur monnaie. Le retour à des monnaies nationales est pensé par l'auteur comme une manière de restaurer une souveraineté économique, au sens où les gouvernements d'États-nations démocratiquement élus, pourraient alors rééquilibrer le rapport de forces entre travailleurs et investisseurs via l'instrument de la dévaluation monétaire.

> « Rappelons–nous ce que fut l'institution de la dévaluation des monnaies nationales. Le droit à la dévaluation n'est après tout rien d'autre qu'une expression institutionnelle du respect des nations représentées par leurs États en tant que communautés de vies et de destins économiques chaque fois singulières. La dévaluation agit comme un frein à la pression expansionniste et rationalisatrice

---

[36] Streeck, W., *Du temps acheté. La crise sans cesse ajournée du capitalisme démocratique*. op. cit., p. 163.

[37] Streeck, W., *Du temps acheté. La crise sans cesse ajournée du capitalisme démocratique*. op. cit., p. 274.

exercée par le centre sur la périphérie, et elle apporte aux intérêts et aux identités qui s'opposent à cette pression –et qui seraient taxés de populisme et de nationalisme dans le monde du libre-échange du grand marché intérieur- une alternative collective réaliste à l'auto-marchandisation à laquelle le marché entend bien qu'ils se prêtent avec docilité. Les pays qui ont la possibilité de recourir à la dévaluation peuvent décider eux-mêmes de se débarrasser ou non de leur héritage précapitaliste, ou anticapitaliste, décider de la cadence à laquelle le faire et dans quelle direction transformer leur héritage. Pour cette raison avant tout, la possibilité d'une dévaluation est une offense permanente faite au totalitarisme d'un marché unique »[38].

En l'absence de sorties des traités européens, la paix sociale entre classes sociales serait maintenue avec peine via l'injection de liquidités par la Banque centrale européenne pour maintenir une économie de la dette que Wolgang Streeck estime non pérenne. Cet argument sur l'Europe comme organisant institutionnellement une absence de débats en matière de politique économique est portée par nombre de commentateurs. L'économiste Frédéric Lordon est en France l'un des tenant de cette ligne d'analyse, pour un argument lié à l'histoire de la construction européenne[39]. Celle-ci aurait été pensée pour servir les intérêts économiques allemands et en porterait une trace indélébile dans ses traités qui organisent l'absence de politique.

En reprenant les recherches de politistes, notamment celles de Rawi Abdelal sur l'histoire internationale de la libéralisation des marchés de capitaux, Lordon avance l'idée que les promoteurs du traité de Maastricht, allemands mais aussi français, ont délibérément pensé un agencement institutionnel empêchant les États d'agir de manière discrétionnaire en matière de politique économique, et donc de politique (au sens de possibilités de faire des choix)[40]. L'organisation institutionnelle de la privation de choix en matière de politiques économiques fut rendue possible selon Lordon par l'organisation de la libéralisation des marchés de capitaux d'une part, privant alors les États de capacités de

---

[38] Streeck, W., *Du temps acheté. La crise sans cesse ajournée du capitalisme démocratique*. op. cit., p. 249.

[39] Lordon, F. (2014). *La malfaçon : monnaie européenne et souveraineté démocratique*. Editions Les liens qui libèrent.

[40] Abdelal, R. (2007). *Capital rules : The construction of global finance*. Harvard University Press.

régulation en matière de fiscalité et d'investissements, et d'autre part la « constitutionnalisation »[41] de règles dans les traités européens visant à limiter les marges de manœuvre budgétaire des États (à l'image de l'obligation du respect des 60 % de dette et 3 % de déficit public rapportés au produit intérieur brut[42]). Il attribue cette faute à l'école de pensée ordolibérale allemande dont la marque se retrouverait dans les traités européens, plus particulièrement les dispositions imposant des règles automatiques afin de restreindre les marges de manœuvre des États membres, pour instaurer une discipline économique par les marchés.

L'auteur insiste notamment sur le rôle joué par la Bundesbank, à l'image de son gouverneur de l'époque Hans Tietmeyer, pour promouvoir une libéralisation des marchés de capitaux au niveau européen, en complément de l'instauration d'une discipline par les règles au moment de la rédaction du traité de Maastricht :

> « Nous voyions dans la complète libéralisation financière la possibilité d'un test de la stabilité du mécanisme de change européen (à l'époque SME) un test par les marchés de la crédibilité des politiques économiques. Nous voulions un test par les marchés mondiaux et pas seulement européen »[43]. Tietmeyer parle alors du SME, mais, ce faisant, il pose déjà les principes que l'Allemagne va imposer pour contrepartie de sa participation à la monnaie unique : l'exposition des politiques économiques nationales à la puissance normalisatrice des marchés financiers mondiaux –et pas seulement européens- est le meilleur gage de leur maintien dans les clous de l'orthodoxie. Elle offre en tout cas une protection contre les « déviations » bien meilleure que les règles de conduite (déficit à 3%, dette à 60%) que le rapport Delors (1989) commence à l'élaborer en vue de la monnaie unique. (…) Ce que de simples règles, toujours exposées au risque du non-respect, spécialement dans une construction supranationale qui ne dispose d'aucune

[41] Expression que l'auteur utilise pour rappeler le difficile changement des règles européennes une fois inscrite dans des traités nécessitant de lourdes procédures de changement en impliquant l'ensemble des États membres.

[42] Cette obligation pour les États de respecter ces critères dans la gestion de leurs finances publiques a notamment été historicisée par Benjamin Lemoine. Lemoine, B. (2013). Résister aux mesures européennes. Les États à l'épreuve de la surveillance statistique des finances publiques. *Quaderni. Communication, technologies, pouvoir*, (80), 61-81.

[43] Citation de Frédéric Lordon, empruntée à Rawi Abdelal.

puissance propre d'*enforcement*, ne peuvent garantir, l'emprise normalisatrice des marchés le peut »[44].

Cette double sanctuarisation de principes condamne l'Europe à une impasse pour l'auteur. Les traités difficilement changeables par principe, et inchangeables en raison de représentants politiques allemands arc-boutés sur des principes de gouvernance économique qui favorisent le développement de son pays au détriment des autres membres de l'Union européenne, induisent une impasse dont Lordon estime qu'il faut prendre acte :

> « L'obsession monétaire allemande est devenue le point de cécité volontaire européiste qui n'a plus le choix qu'entre la dénégation ou bien faire comme si de rien n'était – comme si l'indépendance de la banque centrale, l'exclusivité de ses missions anti-inflationnistes et l'orthodoxie budgétaire, entrées dans la « nature des choses » n'avaient jamais rien eu de particulièrement allemand. Que les autres pays, France socialiste néolibérale en tête, s'y soient ralliés, éventuellement avec réticence puis, le temps passant, avec enthousiasme, la chose ne fait pas l'ombre d'un doute. Elle n'ôte pourtant pas une once de sa portée à l'argument généalogique qui rappelle que ces clauses-là étaient allemandes à l'origine, qu'une hypothétique Europe sans Allemagne aurait pu en être exonérée, et qu'une Europe avec Allemagne est condamnée à y demeurer rivée – fût-ce au cœur d'une crise cataclysmique »[45].

Couplé à un argument généalogique cherchant à décrire les moyens juridiques de domination de l'économie allemande, la démonstration de Frédéric Lordon développe un argument quasi génétique quant à la question monétaire en Allemagne. Pourquoi le courant des choses ne pourrait-il évoluer ? Pourquoi de nouvelles élections en Allemagne faisant émerger une majorité favorable à d'autres règles économiques européennes ne pourraient-elles pas provoquer un changement ? Pourquoi les intérêts allemands sont-ils bloqués historiquement sur des principes économiques ordolibéraux ? Parce que selon Lordon, la question de la monnaie en Allemagne est saisie par l'ensemble des partis de

---

[44] Lordon, F., *La malfaçon : monnaie européenne et souveraineté démocratique*, op. cit., p. 30.

[45] Lordon, F., *La malfaçon : monnaie européenne et souveraineté démocratique*, op. cit., p. 62.

gouvernement dans la perspective d'un roman national articulé à la crise hyper inflationniste post-première guerre mondiale. Ce roman national, communément partagé, cadre le débat monétaire vers l'impérieuse nécessité d'une discipline organisée par des règles intangibles.

> « Des invariants symboliques de longue période, la France a les siens – la force égalitaire (aussi bafouée soit-elle dans les faits), l'attachement à la puissance tutélaire de l'État social. Et donc l'Allemagne également. Le grand mythe collectif allemand de l'après-guerre est monétaire –point d'investissement de substitution d'un sentiment national interdit d'expressions patriotiques chauvines après la défaite. (…) Car le roman allemand tient l'hyperinflation de 1923 pour la matrice du nazisme, alors qu'il faudrait bien d'avantage la chercher dans la Grande Dépression de l'austérité Brünig »[46].

Ainsi, tant dans les écrits de Frédéric Lordon que ceux de Wolfgang Streeck, l'Union européenne et ses traités auraient entraîné la paralysie de la volonté politique des États membres. En creux, sans y consacrer de développements conséquents, le problème soulevé est celui de la négation de la souveraineté nationale des États membres. Par souveraineté nationale, tous deux mobilisent une même définition de philosophie politique de ce concept : le « peuple », entité abstraite non défini précisément, mais néanmoins constitué sur un territoire étatique national, est le détenteur de la capacité de choisir son devenir politique par l'expression de sa volonté. Chez Wolfgang Streeck, l'expression souveraine du peuple passe par la possibilité laissée aux citoyens de voter pour des offres de politiques économiques variées, rendues impossibles par les traités européens. Pour Frédéric Lordon, la question est plus complexe, au sens où, si l'Union européenne est problématique, la démocratie proposée par la Vème République ne l'est pas moins. D'après lui le régime constitutionnel français organiserait également une privation de l'expression du peuple :

[46] Lordon, F., *La malfaçon : monnaie européenne et souveraineté démocratique*, op. cit., p. 66.

> « Agir discrétionnairement, sans s'être laissé lier par des règles a priori, ou plus exactement en se réservant le pouvoir de se donner des règles et (surtout) la possibilité de constamment les réviser, agir discrétionnairement, donc, est le propre même du souverain –en principe le peuple. Or, que le peuple souverain puisse décider et réviser à sa guise, c'est ce que les puissances qui dominent la construction européenne ne veulent plus, à aucun prix. (…) Pour tous les dévoiements dont le principe de souveraineté est l'objet en pratique dans les institutions dites démocratiques –car il faut maintenant avoir bonne vue pour reconnaître la souveraineté populaire dans la comédie parlementaire-électorale de la Vème République…-, l'idée n'en reste pas moins extrêmement vive dans l'esprit public, où elle demeure l'un des legs les plus puissants de la Révolution française (…) »[47].

De cette ambiguïté, deux problèmes doivent être discutés en ce qu'ils nourrissent par la suite les développements de cette thèse. D'une part les deux auteurs minimisent la difficulté analytique voulant que les chefs d'États et de gouvernements européens, démocratiquement élus, ont eux-mêmes organisé la libéralisation des marchés de capitaux et les règles économiques critiquées. Ce geste ne consiste pas uniquement en la victoire d'une doctrine économique, mais également en un acte de gouvernement. Si les traités européens restreignent les choix discrétionnaires des États-membres et donc l'exercice de leur souveraineté, cette restriction de capacité d'action est également la manifestation de l'exercice de la souveraineté des États membres, notamment lorsqu'ils ont ratifié le traité de Maastricht[48].

---

[47] Lordon, F., *La malfaçon : monnaie européenne et souveraineté démocratique*, op. cit., p. 39.

[48] Frédéric Lordon rappelle à juste titre dans ses analyses qu'en France la victoire du « non » au référendum de 2005, puis le vote en Congrès du traité de Lisbonne en 2007, pose un problème politique de prise en compte de la souveraineté populaire exprimée par ce référendum. Cela n'élude pas la difficulté de philosophie politique et juridique que l'acceptation du traité de Lisbonne en Congrès constitue également une expression souveraine sur un traité différent. Si le contenu de celui-ci reprend très largement les objectifs de celui de 2005, il n'en demeure juridiquement pas moins un traité différent. Le problème que pointe Lordon ne consiste donc pas en un oubli, ou une négation de la souveraineté populaire, mais plutôt à celui du recours à d'autres montages constitutionnels pour en obtenir une expression différente. Lordon, F., Lamarche, T., Ahmed, P. O., & Ponsot, J. F. (2015). L'euro ou l'oubli de la politique. Entretien avec Frédéric Lordon. *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, (18).

Le politiste Nicolas Jabko a notamment montré dans son histoire de l'Union monétaire, que les débats européens autour de la réforme du système monétaire européen et la mise en place d'une monnaie unique, ont connu un nœud de discorde entre gouvernements français et allemands de l'époque, ce soldant en une restriction volontaire et explicite des possibilités d'expression des souverainetés étatiques en matière monétaire[49]. La réticence française en 1980 tenait notamment à la conséquence d'unification des politiques économiques qu'une union monétaire impliquait. L'une des craintes était plus particulièrement le renoncement aux politiques financières dirigistes, traditionnellement utilisées à des fins de politique industrielle en France. Les autorités monétaires allemandes considéraient pour leur part ces politiques comme imparfaites en raison de leur potentiel inflationniste. Elles n'étaient de même pas partantes pour renforcer une Union monétaire avec des États aux objectifs de politiques économiques divergents. Depuis le début des années 1980, la banque centrale et les responsables financiers allemands (ainsi que néerlandais) avaient ainsi clairement indiqué qu'ils ne seraient prêts à envisager un renforcement du système monétaire européen[50], qu'à la condition de voir les autres États européens d'accepter une libéralisation des mouvements de capitaux et donc de soumettre leurs politiques économiques à l'épreuve de la « disqualification du marché » (pour reprendre l'expression de l'auteur). Le revirement de position française est expliqué par la conjoncture de deux éléments selon Nicolas Jabko. D'abord, le soutien français de l'Union monétaire se fit en raison d'une volonté affichée du gouvernement de François Mitterrand de mener des politiques anti-inflationniste en période de stagnation économique en 1983, en reportant le blâme politique de leurs effets négatifs sur l'Europe. Jabko montre par ailleurs comment la Commission de Jacques Delors a su négocier une libéralisation des capitaux en France à partir de 1986 auprès du gouvernement de François Mitterrand, pour convaincre les responsables allemands d'une

[49] Jabko, N. (1999). In the name of the Market : how the European Commission paved the way for monetary union. *Journal of European Public Policy*, *6*(3), 475-495.

[50] L'enjeu était notamment de passer d'un système d'encadrement des fluctuations des changes, à son renforcement via le traité de Maastricht qui aboutira à la monnaie unique.

réforme du système monétaire européen. La libéralisation des marchés de capitaux, fut pensée par les équipes de Jacques Delors comme une garantie de la fin des politiques dirigistes étatiques. A l'inverse, l'analyse du renforcement de l'Union monétaire du côté français, était perçue par les hauts fonctionnaires de l'époque comme une manière d'obtenir une marge d'action européenne supplémentaire en renonçant à une part de leur souveraineté économique (au sens de la restriction des choix étatiques en matière de politique économique). Mettre fin aux politiques dirigistes, pour se renforcer économiquement au sein d'une Union monétaire avec l'Allemagne, tel était le calcul affiché par le gouvernement français de l'époque.

Enfin, deuxième point d'achoppement avec les auteurs : ces derniers raisonnent en ayant implicitement une conception problématique de l'expression de « la bonne souveraineté nationale ». En effet, pour Lordon et Streeck, le retour à une forme étatique nationale sans Europe permettrait selon eux de retraiter les questions économiques qui leur importent. Par la restitution d'une souveraineté nationale dont les mécanismes de son expression ne sont pas explicités, Frédéric Lordon prête de grandes vertus au retour du débat des politiques économiques dans le giron de l'État-nation :

> « or le retour au national a pour immense vertu de « déconstitutionnaliser » le problème, c'est-à-dire, envoyant promener les traités, de rapatrier instantanément dans le périmètre de la délibération démocratique ordinaire les questions stratégiques –banque centrale, place des marchés de capitaux, formes du financement des déficits et des dettes- qui en ont été exclues »[51].

Sortir des traités européens et donc de la monnaie euro pour pouvoir opérer des dévaluations monétaires et ouvrir des possibilités de financement des États ne passant pas par les marchés, afin d'éviter la vindicte politique des investisseurs susceptibles de voter avec leur argent : voilà l'objectif politique et analytique des deux auteurs. Là où le bât blesse néanmoins, réside dans l'optimisme des auteurs quant aux moyens d'expression

[51] Lordon, F., *La malfaçon : monnaie européenne et souveraineté démocratique*, op. cit., p. 148.

de cette souveraineté souhaitant ces changements. Ils expriment des critiques fortes du fonctionnement des institutions européennes, en ayant implicitement dans leur raisonnement un modèle d'expression des souverainetés des peuples qui devraient voter contre l'Europe des investisseurs, sans préciser les montages institutionnels qui permettraient cette expression. Si la critique du fonctionnement des institutions européennes sous l'angle de l'oubli de la « bonne expression de la souveraineté nationale » (au sens de celle que les auteurs souhaiteraient voir s'exprimer) se fait difficilement sans contradiction en termes de raisonnement juridique, Frédéric Lordon et Wolfgang Streeck pointent un problème politique important. Celui-ci peut être décrit comme le rôle économiquement néfaste que peuvent avoir certaines règles européennes pour certains États membres, et la difficulté de les changer via le vote des citoyens européens. Moins que la négation d'une souveraineté nationale, ils soulignent avec justesse le problème de la mobilisation d'outils juridiques par les chefs d'État et de gouvernement instaurant des règles sans considération du recours à un vote citoyen. Plutôt qu'un déni de souveraineté, ils déplorent, à mon sens, les effets de l'engagement des gouvernements européens dans des traités qu'ils estiment desservir une majorité de citoyens. Ce que soulèvent ces auteurs comme problème, c'est la question de la fiabilité de la parole des délégués élus en matière de politique économique vis-à-vis des représentés[52].

Du problème de l'expression de la souveraineté nationale muselée par des traités, un autre groupe d'auteurs souvent intellectuellement proches, ont critiqué pour leur part ce que j'appelle le « décisionnisme » européen pendant la crise. Ceux-ci ont développé des analyses critiques de la gestion de la crise financière par les chefs d'États du nord de l'Europe et les acteurs exécutifs des institutions européennes (notamment les responsables de la Commission européenne et de la Banque centrale européenne).

b) L'Union européenne en situation d'exceptionnalisme

[52] C'est le problème même de la parole politique d'être contestée et de faire l'objet de débat sur sa reprise. Latour. B. (2002). Si l'on parlait un peu politique ?. *Politix*, 143-165.

En matière de décisions prises par les responsables des institutions européennes et chefs d'État au moment de la crise financière de 2008, l'Union européenne fait l'objet de vives critiques. Celles-ci ne se déploient pas uniquement sous l'angle de l'empêchement de l'expression souveraine des États membres, mais plutôt sous celui de la capacité de certains acteurs européens à sortir des cadres des traités en période de crise financière, contrairement aux États membres.

Les auteurs préoccupés par le fonctionnement anti-démocratique de l'Union européenne dans un moment de crise font souvent référence, implicitement ou explicitement, au travail du juriste allemand Carl Schmitt[53]. Des sociologues comme Jacqueline Best, ont commenté la séquence de gestion de crise évoquée dans la partie précédente. Pour cette dernière, la gestion de la crise constitue la manifestation de l'extension du pouvoir des institutions de l'Union européenne, et notamment de celui de la Banque centrale européenne, en dehors de toute procédure légale[54]. Les plans de sauvetage des banques, l'intervention de la Troïka négociant des plans de rééchelonnement de dettes auprès des États en difficultés financières, les politiques dites non conventionnelles de la Banque centrale européenne[55], sont analysés par l'auteur

---

[53] Cet auteur sulfureux a notamment longuement commenté avant la seconde guerre mondiale la notion « d'état d'exception »pour révéler la nature ambiguë des régimes démocratiques européens. En prenant le cas de la Constitution de la République de Weimar, il a montré que les constitutions ne peuvent prévoir les situations exceptionnelles susceptibles de justifier leur suspension provisoire. Par cette analyse, il cherchait à discréditer les raisonnements juridiques positivistes (particulièrement ceux de Hans Kelsen) qui avançaient l'idée selon laquelle le pouvoir souverain serait détenu par le peuple en situation de voter la constitution, texte suprême de la pyramide des normes qui fixent les règles démocratiques en prévoyant les mécanismes de répartition des pouvoirs. En l'occurrence, est souverain, celui qui décrète l'état d'exception permettant la suspension de la Constitution et son ordre juridique. Le droit comme sphère autonome est nié pour être inféodé (le terme médiéval est choisi à dessein, compte tenu des débats sur l'organisation du pouvoir royal auquel se rattache la notion de souverain) à une décision politique volontariste de le faire exister ou d'en contraindre sa force. Schmitt, C. (1988). *Théologie politique*. Paris : Gallimard ; Schmitt, C. (1989). *La notion de politique*. Paris : Calmann-Lévy.

[54] Best, J. (2018). Technocratic Exceptionalism : Monetary Policy and the Fear of Democracy. *International Political Sociology*, *12*(4), 328-345.

[55] Les politiques non conventionnelles de la BCE font référence aux instruments mis en place par la Banque centrale pour injecter des liquidités au sein de la zone euro via les banques, pour maintenir

comme des mesures prises en dehors des traités et justifiées au nom de l'urgence de sauver l'économie européenne. La nécessité de sauver l'économie justifie alors de prendre des mesures, plutôt que d'avoir recours à des consultations des citoyens. Le vote présente pour avantage de donner une base légale et politique d'action pour l'Union européenne, mais peut également délégitimer des mesures en cas de vote défavorable. L'exemple le plus frappant du choix de cette gestion technocratique plutôt que du recours au vote des citoyens est notamment la proposition avortée du référendum en Grèce initiée par Giorgos Papandréou le 31 octobre 2011 afin de soumettre à validation les plans d'austérité négociés en contrepartie du renflouement des banques grecques[56]. Parmi ces mesures techniques, certaines sont qualifiées par Jacqueline Best « d'exceptionnalisme technocratique ». À l'image des politiques non conventionnelles de la BCE, prises par une interprétation lâche des traités de son gouverneur[57], elles se maintiennent dans le temps au-delà de la situation d'urgence, dans les pratiques bureaucratiques dont peut user la Banque centrale, sans mandat clair quant à leurs modalités d'invocation.

---

une offre de crédit, au moment où les banques européennes prêtaient plus difficilement lors de la crise financière. L'un des instruments les plus connus médiatiquement est le *Quantitative Easing*. Cette technique a consisté pour la Banque centrale à racheter des actifs des banques, que ce soient des dettes privées ou publiques, à partir de janvier 2015. Près de 1100 milliards d'actifs ont ainsi été rachetés en un an et demi par la Banque centrale européenne, pour décharger les bilans des banques de la zone euro. Pour des économistes, le questionnement soulevé par ces mesures porte souvent sur le problème de savoir quand et comment les arrêter en maintenant l'offre de crédit en Europe. Pour un exemple de cette problématisation, il est possible de se reporter à : Dubreuil, T. & Klein, O. (2017). La sortie de la politique monétaire très accommodante de la BCE : enjeux et défis. *Revue d'économie financière*, 127(3), 335-352. Ce soutien public à des banques privés soulève le problème du décisionnisme de la Banque centrale européenne pour la littérature évoquée dans les présents développements : qui décide de la mise en place de ces instruments ? Avec quel contrôle ? Pour quelle durée ? Selon quelle base légale ?.

[56] Dans son livre *Conversations entre adultes*, Yanis Varoufakis, l'économiste et ministre des finances grec de janvier à juillet 2015, raconte comment une coalition d'acteurs européens représentants de la Troïka ont contribué à faire pression sur le gouvernement grec pour en obtenir l'annulation. Varoufakis, Y. (2017). *Conversations entre adultes*. Les liens qui libèrent.

[57] Notamment au nom de la possibilité pour la Banque centrale européenne de contribuer « à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier ». Ce, en vertu du chapitre deux du protocole (N°4) relatifs aux statuts du système européen de banques centrales et de la banque centrale européenne.

Sans le citer directement, mais en mobilisant son interprétation des situations d'urgence, les sociologues et économistes Razmig Keucheyan et Cédric Durand écrivent dès les premières lignes d'un chapitre d'ouvrage collectif intitulé *Un césarisme bureaucratique* un constat très schmittien de l'Union européenne[58] :

> « La crise économique ouverte en 2007 a révélé des contradictions inhérentes à la construction européenne. Elle a démontré que l'UE est un régime politique autoritaire, disposé à suspendre les procédures démocratiques en invoquant l'urgence économique ou financière »[59].

De ce constat, la suite de leur chapitre revient alors sur la gestion de la crise pour en souligner les manquements démocratiques, et l'accentuation des rapports de force défavorables entre pays du sud de l'Europe et du nord, le tout permis par une bureaucratie européenne (responsables de la Commission européenne et de la Banque centrale européenne au premier plan) acquise à la cause des grandes banques privées qui n'hésitent pas à embaucher des dirigeants européens comme conseillers[60] pour s'assurer de la bonne représentation de leurs intérêts en cas de crise financière.

Qu'elles soient historiques ou schmittiennes, les analyses évoquées ne font pas grand cas de la capacité des institutions européennes à se réformer de manière démocratique, si elles ne servent pas par ailleurs les intérêts d'une Allemagne hégémonique, ou d'investisseurs susceptibles de bouger leurs capitaux d'une banque à l'autre. Abordons maintenant ce que l'Union bancaire de 2012, même amendée par la

---

[58] Durand, C. (2013). *En finir avec l'Europe*. Fabrique (La).

[59] Durand, C., *En finir avec l'Europe*, op. cit., p. 89.

[60] À cet égard, les exemples de relations économiques entre grandes banques américaines ou européennes et dignitaires d'institutions européennes sont nombreux. Mario Monti, le Commissaire européen à la Concurrence de septembre 1999 à octobre 2004 fut également conseiller de la banque américaine Goldman Sachs en 2005, avant de devenir ministre de l'économie italien en 2010. Mario Draghi avant de devenir Gouverneur de la BCE en 2011, fut vice-président de la branche européenne de Goldman Sachs de 2002 à 2005. Le Président de la Commission européenne de novembre 2004 à octobre 2014, José Manuel Barroso sera également embauché par Goldman Sachs au moment de son retrait de la vie publique en 2016.

défense d'intérêts étatiques nationaux, emporte comme promesse de changement non envisageable pour les critiques évoquées.

2/ L'Union bancaire comme promesse de réforme européenne

Nous l'avons vu dans les développements précédents, le projet d'Union bancaire finalement accepté par les chefs d'État et de gouvernements européens porte effectivement la marque des négociations interétatiques, avec de fortes réticences de la part des représentants des autorités allemandes. En dépit de celles-ci, le ralliement de la chancelière allemande et de son gouvernement a finalement été obtenu, et un projet d'Union bancaire loin d'être consensuel a fini par émerger. L'auteur ayant pressenti avec acuité l'ampleur du sujet est vraisemblablement Ulrich Beck.

Dans un essai paru en 2013 et portant le titre provocateur de *German Europe*, le sociologue allemand a également dressé un bilan critique de la construction européenne[61]. Dans ce texte, l'auteur de *La société du risque*[62] partage les analyses mentionnées précédemment quant à la naissance, à la suite de la crise financière, d'un clivage en Europe entre pays du sud et du nord de l'Europe, entre pays débiteurs et créditeurs, au sein duquel l'Allemagne joue le rôle de l'État le plus avantagé économiquement par la situation à court terme (en tant qu'État le mieux doté et principal bénéficiaire de l'architecture institutionnelle de l'Union européenne). En remettant sur l'établi son concept de risque global, il ouvre néanmoins des futurs possibles pour l'Union européenne en mettant en scène deux scénarios qu'il estime plausibles pour celle-ci. Au cœur de ces derniers, le projet d'Union bancaire joue un rôle de boussole politique quant à l'avenir de l'Europe. Revenir sur l'articulation du raisonnement de Beck va permettre ici de poser les enjeux d'une sociologie de l'expertise de la supervision bancaire européenne.

[61] Beck, U. (2013). *German Europe*. John Wiley & Sons.

[62] Beck, U. (2008). *La société du risque: Sur la voie d'une autre modernité*. Flammarion.

D'abord, pour Beck, le risque est à la fois l'insécurité quotidienne qui n'est plus acceptée par une communauté d'individus réclamant des mesures pour la prendre en charge, et la catastrophe qui n'est pas encore arrivée[63]. Pour l'auteur, les risques qu'il appelle « globaux » sont ceux qui à la fois emportent une forme de sidération, de peur, et soulèvent en même temps des espoirs d'un dénouement positif en déplaçant l'horizon politique accessible. Partant de cette définition et des possibles tensions qu'elle offre, Beck propose alors d'étudier les potentialités ouvertes par la notion de « risque d'une faillite bancaire à grande échelle » (ma traduction) rendu visible à la suite de la crise financière. Il propose notamment d'investiguer la manière dont ce risque est porteur d'un avenir politique susceptible de bouger les règles existantes et entraves institutionnelles européennes.

Ulrich Beck commence d'abord par isoler certaines propriétés de ce risque pour envisager les dynamiques européennes possibles à son égard. Une nouvelle fois, l'auteur lui permettant de souligner les spécificités propres du risque bancaire par une discussion de ses concepts est Carl Schmitt. L'une des forces analytiques de Beck est de resituer la pensée et les préoccupations du juriste allemand pour rendre plus saillante la question du risque financier. En effet, il construit son concept en l'opposant à ce qu'il appelle « la logique de la guerre », matrice de la réflexion de Schmitt.

> « What is meant by 'the transformation of politics' can also be seen in the transition from the threats emanating from the logic of war to those arising from the logic of risk. In the case of war, what we find is rearmament, resistance to enemies or their subjugation; in the case of risk we see cross-border cooperation to avert catastrophe »[64].

---

[63] Chez Beck, il n'y a pas de distinction systématique entre risques mesurables et incertitudes. Cette absence de systématisme lui a valu de nombreuses critiques. Pour un exemple de celles-ci, portées notamment par les sociologue et économiste Louis Chauvel et Christophe Ramaux, voir notamment : (2002). À plusieurs voix sur La société du risque. *Mouvements*, n°21-22,(3), 162-177. Je reviens dans mes développements ultérieurs sur la notion.

[64] Beck, U., *German Europe*, op. cit., p. 35.

Beck rappelle avec justesse la spécificité de la pensée du droit et de l'état d'exception de Schmitt, articulée autour de la conception du politique construit dans la dualité d'une distinction amis/ennemis. La conception du droit et de la souveraineté de Carl Schmitt est en effet développée dans un commentaire et une analyse du droit de la guerre. En l'occurrence, le risque d'une faillite bancaire à grande échelle ne suggère pas une telle dualité. Si les règles institutionnelles peuvent être suspendues ou amendées pour faire face à l'urgence d'un risque de faillite, elles ne sont pas levées en raison d'une menace militaire nécessitant la mobilisation des forces vives pour partir en guerre.

> « The military enemy with whom one engages is clearly identifiable; he has a name. We generally possess the information we need about his aims, his equipment and the strength of his forces. By contrast, when we come to the logic of risk there is often no clearly identifiable actor and no hostile intention. The threat is not direct, intentional and certain, but indirect, non-intentional and uncertain. We are speaking here of global risks that have come into the world in times of peace as the uncontrollable side-effects of the desired development towards more market, more consumption, more tourism, more technology, more transport – in short, as the side-effects of the victory of modernity »[65].

La réalisation d'un risque bancaire génère des dynamiques politiques potentiellement différentes. Beck distingue en l'occurrence deux scénarios plausibles pour le devenir de la construction européenne quant à la gestion de ce risque. Au moment de l'écriture de son essai, l'auteur observe une Europe tiraillée entre deux tensions, l'amenant à décrire deux devenirs plausibles de l'Union. Le premier de ces scénarios, il l'appelle « scénario hégélien ». Celui-ci naît du constat que la crise financière a exacerbé les égoïsmes nationaux, poussant les représentants des États membres de la zone euro à promouvoir des solutions nationales de sortie de crise[66]. La prise de consistance d'un risque de faillite bancaire à grande échelle a néanmoins produit d'après Beck la

[65] Beck, U., *German Europe*, op. cit., p. 36.

[66] Il remarque notamment les fortes réticences provenant d'Allemagne à l'égard de la mise en place de solutions collectives financièrement engageantes comme le Mécanisme européen de stabilité financière.

formulation de nouveaux futurs souhaitables pour une Europe, c'est ce qu'il appelle « l'ironie hégélienne de l'histoire ». La proposition que l'auteur prend en exemple est le projet d'Union bancaire. C'est par ce projet que, selon lui, les « constructeurs de l'Europe »[67], ont proposé une nouvelle forme d'union politique. L'idée qui intéresse Beck est en particulier le fait que la potentialité d'un cataclysme bancaire transnational emporte en lui une injonction cosmopolite : coopérons, introduisons des règles supranationales et changeons l'ordre politique existant pour éviter sa réalisation. Voici les mots d'ordre contenus dans une proposition d'Union bancaire pour l'auteur. En d'autres termes, le risque de faillite bancaire a permis de formuler une proposition politique échappant à un cadrage uniquement stato-centré, pour prendre en considération la situation contemporaine selon laquelle il faut une régulation transnationale nécessaire pour prendre en compte la faillite de banques susceptibles d'avoir des effets dépassant les frontières des États. En somme, abandonner la souveraineté nationale pour regagner des marges d'action au niveau européen, voici ce qui intéresse Ulrick Beck dans le projet d'Union bancaire :

> « The battle for a European banking union repeats the political drama that has been enacted time and time again in connection with climate change or following the terrorist attacks on the World Trade Center on 11 September 2001. Many things would be a lot simpler if only people, interest groups and politicians were to abandon the antiquated notion of national sovereignty and realize that sovereignty can only be regained on a Europe-wide basis – through cooperation, consultation and negotiation »[68].

Loin de nourrir une vision idéalisée de cette réforme en la présentant comme étant susceptible de résoudre l'ensemble des maux européens, Beck souligne qu'à la réalisation d'un potentiel scénario hégélien mettant l'Europe sur un chemin de plus d'Europe, coexiste un scénario schmittien pour le devenir de l'Union européenne. L'urgence, nous

---

[67] Ulrich Beck parle des « constructeurs de l'Europe » pour décrire la coalition d'acteurs ayant notamment porté le projet d'Union bancaire.

[68] Beck, U., *German Europe*, op. cit., p. 31.

explique-t-il, peut aussi mener à une rencontre entre la logique du risque et celle de la guerre. Faute de trouver de nouvelles règles communes, il n'est pas exclu que la crise financière exacerbe tant les différences nationales, qu'un État ou une institution européenne suspende le fonctionnement normal du droit selon une logique guerrière, afin de se préserver d'une menace ou d'un ennemi. Dans son essai, Beck prend soin de ne pas décrire les lignes de forces pouvant opposer les États ou institutions européennes. S'agirait-il des États du sud contre les États du nord ? De la Grèce contre l'Allemagne ? De la Commission européenne contre une décision d'un Parlement national ? D'un État membre contre un règlement européen ? De la Banque centrale européenne contre un ou des États ? Selon quelles modalités et vis-à-vis de quelles règles ?

Encore plus spéculatif que le premier, le scénario schmittien décrit par Beck lui sert à souligner que les futurs européens ne sont pas joués. En 2018, cinq ans après cet essai, force est de constater que les deux coexistent. Bien qu'amendée pour satisfaire les *desiderata* des différents États membres, l'Union bancaire est progressivement mise en place. En même temps l'Europe connaît une forte montée des mouvements souverainistes et/ou d'extrême droite, que ce soit en Italie, en Autriche, en Finlande, en Bulgarie, en Slovaquie ou encore en France. Sans oublier bien sûr un événement historique majeur : suite au référendum du 23 juin 2016, les britanniques ont voté majoritairement pour une sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Depuis lors, coexistent en Europe la mise en place du dispositif européen vraisemblablement le plus ambitieux depuis le traité de Maastricht à savoir l'Union bancaire, et une situation de droit européen *sui generis* dans laquelle des représentants du Royaume-Uni négocient avec des représentants de la Commission européenne sa sortie de l'Union dans le plus grand flou juridique, notamment en raison de l'absence de précédent.

La force analytique de l'essai d'Ulrich Beck est d'avoir formalisé le potentiel révolutionnaire contenu dans le projet d'Union bancaire. « Révolutionnaire » au sens d'impensable avant la crise financière et hautement improbable au moment de la mise en place de plans de restructurations des dettes de certains États membres. Le projet d'Union bancaire prend ainsi à revers à la fois les critiques de l'Union européenne pensant une

Europe non allemande impossible en raison de la position de force dans les négociations des représentants de cet État. Il prend également en porte à faux les critiques du « décisionnisme européen », en ce que l'Union bancaire constitue un projet d'institutionnalisation de règles pour se doter d'un cadre légal en matière de faillites bancaires, et donc potentiellement fournir à des États débiteurs des mécanismes juridiques susceptibles de les protéger[69].

Les réflexions spéculatives de Beck posent maintenant la question de leur réalité empirique. Comment l'Union bancaire agence-t-elle en pratiques les compétences étatiques et européennes ? Quelle supranationalité produit-elle ? Quels types d'actions permet-elle sur les banques de la zone euro pour éviter un risque de faillite bancaire de grande ampleur ? Quelles expertises requièrent-elle ? En somme, quel gouvernement des banques l'Union bancaire permet-elle d'instituer ? Voici la question que cette thèse propose d'investiguer.

Dans les prochains développements j'aimerais présenter les concepts, méthodes et matériaux sur lesquels reposeront les chapitres du manuscrit. Je vais en l'occurrence avancer l'idée selon laquelle, par une enquête orientée vers l'analyse des pratiques expertes de supervision mises en place au nom du premier pilier de l'Union bancaire, il est possible de rendre compte du type de territoire et d'autorité que cette réforme cherche à faire tenir. Pour ce faire, il me faut d'abord définir les concepts foucaldiens de véridiction, gouvernementalité et problématisation qui vont permettre de préciser le sens donné à la notion de « gouvernement » dans cette thèse.

---

[69] Cela ne veut pas dire pour autant que de nouvelles faillites bancaires en série ne pourraient arriver, et qu'en pareille circonstance, des autorités européennes agissent de nouveau hors du cadre légal fixé par l'Union bancaire. Comme l'a justement montré la juriste Katharina Pistor, le droit financier est particulièrement « élastique » en période de crise bancaire. Celui-ci est toujours susceptible d'être suspendu pour empêcher un effondrement du système financier. Pistor, K. (2013). A legal theory of finance. *Journal of Comparative Economics*, *41*(2), 315-330. Néanmoins, le parti pris de la thèse est de prendre au sérieux la proposition d'Union bancaire pour analyser les nouvelles questions de gouvernement soulevées par cette dernière.

Section 3 : Une sociologie de l'expertise du risque financier et de son gouvernement

1/ Une reprise du problème du gouvernement de l'économie selon Michel Foucault

a/ Une proposition d'histoire des problématisations de pratiques de gouvernement

Comme nous l'avons vu, l'Union bancaire soulève une question financière (comment éviter de nouvelles faillites bancaires incontrôlables en Europe ?), et une question d'action publique (quels modes d'action doivent-être mis en place pour parvenir à la gestion de ces faillites ?). Enquêter sur l'Union bancaire relève ainsi d'une sociologie économique, et d'une sociologie de politique publique relative aux instruments d'action publique. Pour tenir ensemble ces deux enjeux, la présente thèse propose une sociologie de l'expertise du contrôle européen des risques financiers comme problème de gouvernement.

En l'occurrence, la question de l'économie comme problème de gouvernement au sens où je l'entends a été explorée initialement par Michel Foucault dans ses cours au Collège de France. Je vais ici présenter les concepts développés par l'auteur pour se saisir de cette question, et en montrer ensuite les implications pour l'étude de l'Union bancaire et de ses acteurs. Précisons dès maintenant qu'il ne s'agira pas de présenter des concepts développés par Michel Foucault au sujet notamment de l'ordolibéralisme allemand, pour les appliquer ensuite à un cas contemporain. Il ne s'agira pas de montrer que se joue au sein de l'Union européenne, les enjeux que Foucault décrivait pour la construction des États européens d'après-guerre. En mettant au travail les concepts qu'il a développé au service d'une sociologie de l'expertise du risque financier dont je vais préciser les contours, l'objectif de la thèse sera plutôt de faire saillir les nouveaux enjeux et questions que posent le gouvernement de la finance, et plus précisément des banques de la zone euro pour l'Union européenne de 2018.

Dans ses séries de leçons au Collège de France relatives à la *Naissance de la Biopolitique*, Michel Foucault s'est intéressé à la manière dont les relations « États/marché » ont été problématisées différemment en Europe, du 18ème au 20ème siècle par les économistes et hauts fonctionnaires principalement allemands et français en charge de penser et de mettre en place ce que le philosophe a appelé un « art de gouverner » moderne[70]. Par ce projet, Foucault propose d'historiciser des formes de « véridiction » de gouvernement, c'est à dire la manière dont les gouvernants réflexivent leurs pratiques en termes de bons et de mauvais modes d'action. Il résume sa démarche ainsi :

> « La critique du savoir que je vous propose ne consiste pas justement à dénoncer ce qu'il y aurait (…) de continûment oppressif sous la raison, car après tout, croyez-moi, la déraison est tout aussi oppressive. Cette critique politique du savoir ne constituerait pas non plus à débusquer la présomption de pouvoir qu'il y aurait dans toute vérité affirmée, car, croyez-moi aussi, le mensonge ou l'erreur sont tout autant des abus de pouvoir. La critique que je vous propose consiste à déterminer sous quelles conditions et avec quels effets s'exerce une véridiction, c'est-à-dire, encore une fois, un type de formulation relevant de certaines règles de vérification et de falsification »[71].

Au début de ses leçons, Michel Foucault s'intéresse à la manière dont l'économie politique, discipline qui se structure au 18ème siècle, va par un ensemble de méthodes, de questions, de solutions, amener à l'élaboration du libéralisme. Le libéralisme, entendu non pas comme une idéologie, mais comme une pratique, une manière de faire, orientée vers des objectifs et se régulant par une réflexion continue, va permettre l'émergence de la rationalisation moderne de l'exercice de gouvernement. Avec l'émergence du libéralisme, vint l'invention d'une fiction politique et technique essentielle à l'économie, qu'est le marché :

---

[70] Foucault, M. (2004b). *Naissance de la Biopolitique : Cours au Collège de France, 1978–1979*. Paris : Gallimard-Seuil.

[71] Foucault, M., *Naissance de la Biopolitique : Cours au Collège de France, 1978–1979*, op. cit., p. 37.

> « (Avec l'économie politique) le marché doit alors être le révélateur de quelque chose qui est comme une vérité. (…) On découvre à ce moment-là (*i.e.* : au 18ème siècle) à la fois dans la pratique gouvernementale et dans la réflexion de cette pratique gouvernementale, c'est que les prix, dans la mesure où ils sont conformes aux mécanismes naturels du marché, vont constituer un étalon de vérité qui va permettre de discerner dans les pratiques gouvernementales celles qui sont correctes et qui sont erronées »[72].

Le marché a dès son invention, pour l'auteur, une fonction de limite de l'action gouvernementale. Le souverain ne doit pas aller trop loin dans ses pratiques de gouvernement, et empêcher alors la formation naturelle des prix. La véridiction du marché tient ainsi à la capacité pour les économistes de permettre de parler de prix naturels, et d'empêcher les gouvernants d'agir trop profondément dans le corps social pour ne pas entraver les règles du marché. Par sa démarche, en faisant une histoire du libéralisme, puis des différentes formes de néolibéralisme (principalement allemande et américaine) à travers un commentaire d'auteurs, Michel Foucault investigue comment l'économie comme forme de savoir, peut constituer des manières d'envisager « la conduite des conduites des hommes ». Par cette expression qu'il subsume sous le terme de « gouvernementalité », il montre comment l'économie contribue à la fois à prescrire des formes de conduites, et constituer le souverain étatique en bornant les limites de son action[73].

---

[72] Foucault, M., *Naissance de la Biopolitique : Cours au Collège de France, 1978–1979*, op. cit., p. 33.

[73] Plus précisément, Michel Foucault définit la notion de gouvernementalité ainsi : « Par ce mot de « gouvernementalité », je veux dire trois choses. Par « gouvernementalité », j'entends l'ensemble constitué par les institutions, les procédures, analyses et réflexions, les calculs et les tactiques qui permettent d'exercer cette forme bien spécifique, quoique très complexe, de pouvoir qui a pour cible principale la population, pour forme majeure de savoir l'économie politique, pour instrument technique essentiel les dispositifs de sécurité. Deuxièmement, par « gouvemementalité », j'entends la tendance, la ligne de force qui, dans tout l'Occident, n'a pas cessé de conduire, et depuis fort longtemps, vers la prééminence de ce type de pouvoir qu'on peut appeler le « gouvernement » sur tous les autres : souveraineté, discipline, et qui a amené, d'une part, le développement de toute une série d'appareils spécifiques de gouvernement [et, d'autre part]*, le développement de toute une série de savoirs. Enfin, par « gouvernementalité », je crois qu'il faudrait entendre le processus, ou plutôt le résultat du processus par lequel l'État de justice du Moyen Âge, devenu aux 15ème et 16ème siècles État administratif,

L'économie en tant que corps de savoirs producteurs de conduites et de gouvernement, s'insère dans une réflexion sur l'État et la souveraineté dont le philosophe a dressé les linéaments de ses réflexions dans ses cours *Il faut défendre la société* et *Sécurité*, *territoire, population*[74]. Dès 1976, Michel Foucault essaye de se dégager d'une réflexion classique de philosophie politique relative à la norme absolue censée fonder la souveraineté de l'État moderne et son pouvoir. Il écrit dès sa première leçon :

> « Il existe une question traditionnelle qui est celle, je crois, de la philosophie politique et qu'on pourrait formuler ainsi : comment le discours de la vérité ou, tout simplement, comment la philosophie entendue comme le discours par excellence de la vérité, peuvent-ils fixer les limites de droit du pouvoir »[75].

Autrement dit, pour Foucault, la philosophie politique a posé théoriquement le problème de la souveraineté, en questionnant les grands principes juridiques susceptibles de fonder la légitimité de l'État dans sa « capacité à agir sur fond de toute puissance »[76]. Foucault relie la philosophie politique, à l'image des écrits de Thomas Hobbes[77] ou de Jean Bodin[78], comme une réflexion quant à la vérité du souverain, entendue comme une recherche spéculative de la norme légale, morale, ou anthropologique, fondant ou non *a priori* la légitimité de l'État. Or cette réflexion implique une conséquence importante : elle cherche à instaurer l'existence de l'État en lui donnant une capacité d'agir via le concept

---

s'est trouvé petit à petit « gouvernementalisé » ». Foucault, M. (2004a). *Sécurité, Territoire, Populatio :: Cours au Collège de France, 1977–1978*. Paris : Gallimard-Seuil, p. 111.

[74] Foucault, M. (1997). *Il faut défendre la société : Cours au Collège de France, 1976-1977*. Paris: Gallimard-Seuil. ; Foucault, M., *Sécurité, Territoire, Population : Cours au Collège de France, 1977–1978*, op. cit..

[75] Foucault, M., *Il faut défendre la société*, op. cit., p. 22.

[76] J'emprunte cette définition de la souveraineté au juriste Kazumasa Kado, dans son commentaire des travaux de Pierre Legendre. Kado, K. (2011). Révisiter la notion de souveraineté. *Droits*, 53(1), 215-240.

[77] Hobbes, T. (2000). *Léviathan, ou, matière, forme et puissance de l'État chrétien et civil*. Gallimard.

[78] Bodin, J. (2013). *Les six livres de la République*. Editions Classiques Garnier.

de souveraineté. Par une théorie de la souveraineté, les auteurs classiques ont contribué à donner une légitimité d'action à l'État comme entité politique une et indivisible :

> « La théorie de la souveraineté présuppose le sujet ; elle vise à fonder l'unité essentielle du pouvoir et elle se déploie toujours dans l'élément préalable de la loi. Triple « primitivité » donc : celle du sujet à assujettir, celle de l'unité du pouvoir à fonder, et celle de la légitimité à respecter »[79].

Pour Foucault, la question du gouvernement moderne contrairement à l'âge classique, ne se pose pas selon un schéma au sein duquel un souverain étatique est limité dans son action par un ensemble de normes (qu'elles aient un fondement légal ou divin). Mais plutôt, le souverain moderne est constitué et traversé par des formes de gouvernementalité, autrement dit des manières d'envisager « la conduite des conduites » des sujets, dérivées de savoirs et problèmes qualifiés d'économiques. La question de l'État et du gouvernement n'est plus à partir du 18ème siècle en Europe l'adage des juristes et théoriciens du politique, mais plutôt celui des physiocrates, économistes et hauts fonctionnaires pensant les capacités d'action de l'État en termes économiques. Autrement dit, Foucault souhaite se départir d'une réflexion de philosophie politique classique, parce que la pensée de l'État a elle-même évolué, du fait des acteurs la pratiquant ainsi que des questions qui les animent dorénavant. Le suivi des effets de véridiction de l'économie saisie par la pensée des praticiens s'adosse à une étude des transformations des problématisations successives de l'économie (et plus précisément de la notion de « marché ») dans sa relation avec l'art de gouverner. Dans un échange avec François Ewald, Foucault parle de sa méthode d'inspection des effets de vérité :

> « La notion qui sert de forme commune aux études que j'ai menées depuis *l'Histoire de la folie* est celle de problématisation, à ceci près que je n'avais pas encore suffisamment isolée cette notion. (…) Problématisation ne veut pas dire représentation d'un objet préexistant, ni non plus création par le discours d'un objet qui n'existe pas. C'est l'ensemble des pratiques discursives ou non

[79] Foucault, M., *Il faut défendre la société*, op. cit., p. 38.

discursives qui fait entrer quelque chose dans le jeu du vrai et du faux et le constitue comme objet pour la pensée (que ce soit sous la forme de la réflexion morale, de la connaissance scientifique, de l'analyse politique, etc) »[80].

Pour Foucault, faire une histoire du problème du gouvernement économique, implique un positionnement précis vis-à-vis de l'objet « marché ». Pour le philosophe, sa méthode implique de ne pas faire une histoire des représentations successives du marché. Une telle histoire aurait notamment pour conséquence de connaître les propriétés stables d'un marché originel, en bref un objet connu, sur lequel les praticiens étudiés auraient des représentations différentes qu'ils projetteraient. Selon Foucault, on ne peut séparer la réalité d'une part et les représentations que l'on en aurait d'une autre, pour analyser les problèmes soulevés par leurs relations. L'histoire des problématisations successives des relations « État/marché », est au contraire l'histoire de la co-constitution de ces pôles, autrement dit, c'est l'histoire de l'assemblage des problèmes, solutions, acteurs et institutions qui rendent tangibles les relations entre un marché à faire advenir, et le rôle que doit jouer l'État à son égard[81].

Les développements ci-dessus ont eu pour objectif de retracer l'articulation des concepts et problèmes soulevés par Michel Foucault au sujet de l'économie. Le concept de problématisation sera en l'occurrence central dans les pages à venir. Faire une sociologie de l'expertise du contrôle européen des risques financiers comme problème de gouvernement, impliquera pour les chapitres empiriques de la thèse de montrer comment la problématisation des risques des banques, saisie dans les pratiques des acteurs de la supervision européenne, implique la co-définition des moyens d'action sur les

---

[80] Foucault, M. (2001). *Dits et écrits II. 1976-1988*. Paris : Gallimard, p. 1489. Extrait cité par Brice Laurent dans sa thèse de doctorat. Laurent, B. (2011). *Democracies on trial : Assembling nanotechnology and its problems*. Thèse de doctorat de socio-économie de l'innovation, École Mines Paristech.

[81] Dans son commentaire du travail de Foucault, Gilles Deleuze résume le projet de son contemporain et ami ainsi : « L'*Usage des plaisirs* tirera la conclusion de tous les livres précédents quand il montrera que le vrai ne se donne au savoir qu'à travers des « problématisations », et que les problématisations ne se font qu'à partir de « pratiques », pratiques de voir et pratiques de dire. Ces pratiques, le processus et le procédé, constituent les procédures du vrai, « une histoire de la vérité » ». Deleuze, G., 1986. (2004). *Foucault*. Paris : Minuit, p. 70.

établissements, et du rôle des autorités de supervision dans la délimitation de leurs conduites. Je vais qualifier plus précisément ce que le concept de problématisation me permettra d'analyser en évoquant la littérature en sociologie et anthropologie ayant repris le travail de Michel Foucault dans la section suivante. Avant cela, reprenons le fil du raisonnement de l'auteur au sujet de la période contemporaine. Je souhaite brièvement aborder ici le raisonnement de Foucault concernant l'invention de l'ordolibéralisme pour situer mon propos vis-à-vis des débats que ses analyses ont suscité au sujet de l'Union européenne.

b/ L'Union européenne et l'ordolibéralisme

La construction de l'État allemand d'après-guerre, a constitué un évènement historique majeur dans le développement d'une nouvelle problématisation de gouvernement.

Suite à la défaite de la seconde guerre mondiale, l'Allemagne n'est plus un État souverain en terme de philosophie juridique nous explique Foucault. Il s'agit d'un territoire occupé sur lequel le pouvoir souverain n'est constitutionnellement plus exerçable, en raison de la présence de forces étrangères. Le philosophe montre alors dans ses leçons comment l'école de Fribourg fondée autour du futur chancelier Ludwig Erhard et des économistes comme Friedrich Hayek, Ludwig von Mises et Wilhelm Röpke joue un rôle décisif dans la reconstruction de l'État allemand et de ses prérogatives autour de principes ordolibéraux. En revenant sur leurs écrits, il souligne que ces intellectuels ont, et ce dès les années 1930, quatre ennemis en Allemagne : l'économie protégée, le socialisme d'État, l'économie planifiée et les interventions de type keynésien. Face à ces quatre problèmes économiques en lien avec la question du rôle de l'État dans le gouvernement de l'économie, ces économistes vont articuler un discours critique envers ces quatre points en les mettant en cohérence d'une part, en les raccrochant à la question de la souveraineté de l'État allemand d'autre part.

Foucault poursuit son analyse de la contribution de ces ordolibéraux dans le renversement de perspective sur le nazisme et le rôle de l'État allemand. Plutôt que d'analyser le nazisme comme un mouvement ayant amené à la fin de la République de Weimar et de son système de garantie des droits, ceux-ci opèrent une inversion du raisonnement historiographique. Les ordolibéraux en effet soutiennent que le nazisme est l'incarnation même d'un excès d'État, pour mettre en lumière la dangerosité potentielle que toute intervention étatique porte en elle. Suivant leur raisonnement, puisque le nazisme est arrivé comme produit d'un excès d'État, il s'avère nécessaire de trouver un principe de gouvernement qui permette de préserver la société civile des excès de souveraineté en fixant ses modes d'action. Le principe qu'ils établissent débouche sur la régulation politique de la société par le marché.

Cette forme de régulation ordolibérale est très différente de celle imaginée par les libéraux du 18ème siècle pour Foucault, notamment en raison de la place différente que joue la question du marché dans la pensée de ces différents auteurs. Le libéralisme du 18ème, nous explique le philosophe, mettait plus volontiers l'accent sur le principe du laissez faire des acteurs économiques. L'État ne doit pas trop intervenir pour laisser faire la main invisible d'Adam Smith répartir biens et intérêts. Le néolibéralisme, dans sa composante ordolibérale met à distance le naturalisme du marché et de ses lois, pour pointer la nécessité de le faire fonctionner activement avec la mise en place d'un principe de concurrence. Les ordolibéraux font de la concurrence non plus un principe naturel (à l'état de nature les hommes s'affronterait dans une économie de marché que l'État devrait préserver) mais un principe de formalisation, une structure logique qui doit être respectée et soutenue par l'État.

> « (La concurrence) c'est en quelque sorte, un jeu formel entre des inégalités. Ce n'est pas un jeu naturel entre des individus et des comportements »[82].

[82] Foucault, M., *Naissance de la Biopolitique : Cours au Collège de France, 1978–1979*, op. cit., p. 124.

Avec les ordolibéraux la concurrence devient un objectif, qui doit être atteint par un art gouvernemental nouveau. Il faut alors gouverner pour le marché, en transformant les sujets de gouvernement en entrepreneurs d'eux-mêmes, plutôt que gouverner à cause du marché. Cette formalisation entraîne plusieurs conséquences politiques importantes. L'ordolibéralisme n'implique pas moins d'État mais une action gouvernementale guidée par la réalisation de l'idéal de concurrence entre sujets. Pour que l'objectif se réalise, il faut un État interventionniste, mais interventionniste sur des objectifs précis et limités. L'État doit notamment se concentrer sur le contrôle de l'inflation afin de stabiliser les prix et permettre de faire fonctionner le marché. Le plein emploi n'est donc plus l'objectif politique essentiel pour les ordolibéraux, il sera réalisé par la construction d'un marché du travail.

L'ordolibéralisme requiert une intervention sociale permanente pour contrer les mécanismes anti-concurrentiels dans la société. Il faut également envisager des actions sociales pour s'assurer que les individus restent dans le jeu du marché et se fassent concurrence. En revanche, les ordolibéraux proposent et contribuent à instaurer en Allemagne un État restreint dans le domaine économique, se caractérisant par l'absence de planification, de finalité, de rectifications en fonction d'objectifs, de rôle de décideur de la puissance publique en matière économique. L'État comme « sujet universel de savoir dans l'ordre de l'économie »[83] n'est plus reconnu.

Reprenons les deux concepts de Foucault, véridiction et gouvernementalité. Que se passe-t-il avec les analyses de l'école de Fribourg et le rôle clef qu'a pu jouer Ludwig Erhardt en tant que ministre de l'économie allemand puis chancelier de 1949 à 1965 ? Ces derniers ont, d'après Foucault, transformé en profondeur l'art de gouverner l'économie et la société allemande, en changeant les principes de vérification/falsification de l'action étatique. Celle-ci n'est plus pensée à partir de la question du marché auto-régulateur, mais de la concurrence comme un idéal à réaliser. Ce changement de mode de véridiction fait émerger des propositions de guidage des conduites très différentes.

---

[83] Foucault, M., *Naissance de la Biopolitique : Cours au Collège de France, 1978–1979*, op. cit., p. 177.

> « Deuxièmement, pour les instruments, cela veut dire quoi ? Cela veut dire qu'on utilisera d'abord la politique du crédit, c'est-à-dire : création du taux d'escompte. On utilisera le commerce extérieur par la réduction du solde créditeur, si on veut enrayer la montée des prix extérieurs. On opérera aussi par déclassement, mais toujours modéré, de la fiscalité, si on veut agir sur l'épargne ou sur l'investissement. Mais jamais aucun instrument du genre de ceux qui sont employés par la planification – à savoir : fixation des prix, ou encore soutien à un secteur de marché, ou encore création systématique d'emplois, ou encore investissement public -, toutes ces formes-là d'intervention doivent être rigoureusement bannies au profit de ces instruments de pur marché dont je vous parlais »[84].

Autrement dit, on n'est plus avec les ordolibéraux dans un monde où l'État devrait uniquement garantir la propriété privée comme pour les physiocrates, mais plutôt dans une étatisation de la société, au sens d'une intervention constante de l'État, pour s'assurer de placer les individus en concurrence. Intervention permanente de l'État dans la société, mais aussi empêchement de certaines actions pour permettre la réalisation de la concurrence, voici le programme ordolibéral tel que le décrit l'auteur. La formulation de ces politiques ordolibérales a passé ensuite les frontières et les périodes, nous explique Foucault. En suivant la trajectoire intellectuelle et politique d'un des promoteurs de ces principes lors de la rédaction du plan Mansholt préfigurant la politique agricole commune, Walter Eucken, Foucault a eu l'occasion d'analyser la naissance de la politique européenne agricole, comme le développement de ces principes au niveau européen.

> « Le plan Mansholt, il est dans Eucken, enfin il est en partie dans Eucken en 1952. (…) C'est ce qu'ils appellent l'organisation d'un ordre du marché, d'un ordre de concurrence. Et la politique agricole européenne est bien en effet cela : comment reconstituer un ordre concurrentiel qui sera régulateur de l'économie ? »[85].

---

[84] Foucault, M., *Naissance de la Biopolitique: Cours au Collège de France, 1978–1979*, op. cit., p. 144.

[85] Foucault, M., *Naissance de la Biopolitique : Cours au Collège de France, 1978–1979*, op. cit., p. 147.

Les réflexions de Foucault sur le rôle de l'économie dans le gouvernement moderne ont été par la suite poursuivies par des politistes, juristes ou sociologues s'étant intéressés au mode d'action des institutions européennes en matière de construction de marchés. A titre d'illustration, le juriste Christian Joerges parle de « constitution économique » pour analyser la manière dont les instruments juridiques mis en place pour réaliser le projet de marché unique européen (du traité de Maastricht, jusqu'aux instruments plus récents à l'image de « *l'open method of co-ordination* »[86]) suivent une rationalité visant à permettre la création de marchés, en écartant systématiquement la question de l'harmonisation des droits sociaux, considérés comme excédant les prérogatives d'action des institutions européennes[87]. Plus récemment, Liliana Doganova et Brice Laurent, en étudiant la construction de marchés européens environnementaux (à l'image des marchés carbones mais également les marchés d'énergies renouvelables), ont montré comment le mode d'action européen se caractérisait (pour les institutions en charge de les mettre en place comme la Commission européenne) par la construction de délimitation entre un domaine « politique » extérieur au marché et à leur capacité d'action, et un domaine appartenant « aux marchés », justifiant des mesures réglementaires européennes[88]. Pour pouvoir agir, les institutions européennes ont recours à des instruments de régulation tournés vers la possibilité d'organiser des marchés. « L'en dehors », qui n'existe pas en soi mais nécessite un travail de délimitation sujet sans cesse à controverses, relèverait pour sa part des prérogatives des États membres de l'Union.

La mention de ces auteurs permet une clarification analytique importante ici. En l'espèce, ce qui est intéressant pour notre cas d'étude, est que les statuts de la Banque centrale européenne considérés par les auteurs critiques (commentés dans la deuxième

---

[86] La méthode européenne intergouvernementale de conception d'outils de gouvernance juridiquement non liant, comme des statistiques ou des indicateurs dans tout type de domaine.

[87] Joerges, C. (2013). What is Left of the European Economic Constitution: A Melancholic Eulogy. *Law Ukr.: Legal J.*, 76.

[88] Laurent, B. & Doganova, L, (à paraître). Carving a domain for the market. Boundary making in European environmental markets, *Economy and Society*.

section) comme la manifestation par excellence de la doctrine ordolibérale étendue au design des institutions européennes, fut remis en cause à la suite de la crise financière. L'Union bancaire, en adjoignant des pouvoirs de supervision à la BCE a en effet contribué à redéfinir les fonctions de la Banque centrale européenne et, plus généralement, les compétences partagées entre institutions européennes et États membres en matière de gestion des faillites bancaires nationales. Or, si le corps de cette doctrine porté par des acteurs influents a joué un rôle important dans l'élaboration des statuts de la BCE au moment du traité de Maastricht, et semble par ailleurs encore irriguer les motifs de résistances allemandes à l'idée d'une européanisation de la politique bancaire, la nécessité d'agir dans l'urgence des acteurs européens et étatiques ayant pris part aux négociations du projet pour préserver l'Union européenne a modifié le rôle de la BCE en matière de politique économique, ne la résumant plus à la seule doctrine ordolibérale (ou aux idées promues par des contemporains sympathisants de la doctrine). L'adjonction de nouvelles fonctions à la Banque centrale européenne fait sortir l'autorité des fonctions définies par cette doctrine, en n'ayant notamment plus pour unique préoccupation la gestion du niveau d'inflation. En revanche, cet ajout de fonctions de supervision à la Banque centrale européenne renouvelle un mode d'intervention caractéristique des institutions européennes, qui consiste à confier à une autorité composée de représentants non élus le soin de prendre des mesures de gouvernement économique[89]. Comme l'a argumenté le politiste Antoine Vauchez, le recours à des institutions indépendantes est une spécificité de la construction européenne lentement stabilisée dans son droit et ses pratiques

[89] Nicolas Jabko a d'ailleurs montré comment l'indépendance de la Banque centrale européenne est régulièrement contestée depuis le traité de Maastricht. Les parlementaires européens ont notamment progressivement obtenu l'institutionnalisation d'une nécessité de rendre compte devant la représentation européenne de la part des gouverneurs de la BCE, comme une contrepartie l'expertise de son indépendance en matière de fixation de sa politique monétaire. Jabko, N. (2001). Expertise et politique à l'âge de l'euro : la Banque centrale européenne sur le terrain de la démocratie. *Revue française de science politique*, 51(6), 903-931. Comme en matière de politique monétaire, les représentants de la Banque centrale européenne rendent des comptes *a minima* aux élus européens en matière de politique bancaire. Ceux-ci se matérialisent principalement par la remise d'un rapport annuel au Parlement européen, ainsi que par une audition du responsable du Mécanisme de supervision unique.

d'expertise. Cette indépendance se caractérise en effet par la mobilisation d'une expertise scientifique pour justifier des décisions européennes[90]. La notion d'indépendance est analysée par cet auteur comme un des éléments clefs de la légitimité politique de ses institutions pour agir dans des domaines initialement régaliens. L'objectif de la présente thèse ne visera ainsi pas à caractériser les actions de la Banque centrale européenne en tant que superviseur comme ordolibérale ou néolibérale. Elle s'attachera néanmoins à questionner la reconduction des frontières que ces actions permettent entre un domaine considéré comme « technique » (du ressort des institutions européennes), et un domaine « politique » (impliquant des débats et donc en dehors des prérogatives européennes).

S'éloignant d'un commentaire de la doctrine ordolibérale et de ces promoteurs, la présente thèse propose une enquête de la supervision bancaire européenne comme une analyse d'un problème foucaldien de gouvernement des banques européennes, entendu comme l'intérêt pour l'analyse des modes d'action et de raisonnement des acteurs de la BCE pour agir sur les banques de la zone euro[91]. Par un suivi et une étude des instruments mis en place par les acteurs européens et nationaux pour superviser les banques de la

---

[90] Concernant la Banque centrale européenne, Stéphanie Mudge et Antoine Vauchez, ont notamment argumenté que la légitimité de la BCE tenait plus dans la capacité des acteurs de l'institution à la présenter comme une arène d'experts académiques, que préoccupée par la seule gestion de l'inflation. La démonstration des auteurs repose sur l'étude de la production d'articles d'économétrie par l'institution, bien supérieure à celle de ses homologues européens. Mobilisant une approche bourdieusienne d'effets de champs, les auteurs avancent que la principale ressource d'autorité de l'institution résiderait plutôt dans cette production de connaissance, liant les autres banques centrales nationales en demande de données, que par la défense de mesures ordolibérales. Mudge, S. L., & Vauchez, A. (2016). Fielding supranationalism : the European Central Bank as a field effect. *The Sociological Review*, 64(2), 146-169. Pour des développements plus amples concernant la notion d'indépendance comme matrice de la légitimité politique des institutions européennes, on peut se reporter à : Vauchez, A. (2016). *Démocratiser l'Europe*. Le Seuil.

[91] Le sociologue Stephen Collier résume parfaitement les réflexions de Michel Foucault qui intéressent cette thèse : « In Foucault's familiar formulation, a *governmental rationality* refers to rationalization with respect to the specific reality of the thing being governed. It comprises practices of knowledge generation, techniques of intervention, and institutional arrangements. We might add that the "thing being governed" is not external or prior to these practices, techniques, and arrangements, but is rather constituted by them ». Collier, S. J. (2014). The Normalcy of Emergency Government. *working paper*, p. 2.

zone euro, les développements à venir chercheront à caractériser la problématisation de l'action européenne en matière de gouvernement des banques.

Nous allons explorer un mode d'action tourné vers une préoccupation unique : s'assurer que les banques de la zone euro ne prennent pas de risques financiers excessifs, pour ensuite les laisser distribuer le crédit dans cette même zone. Cette thèse s'intéresse à la manière dont les acteurs de la BCE, en coopération avec les responsables des autorités nationales en charge de mettre en place la supervision européenne, évaluent les risques des banques ainsi qu'aux conséquences de ce mode de raisonnement. Pour le dire autrement, cette thèse étudie les types de savoir inclus dans les instruments de supervision, en ce qu'ils problématisent, dans un même élan, le rôle des banques dans le financement de l'économie européenne, et le type d'action que les institutions européennes (en particulier la BCE) en collaboration avec les autorités nationales peuvent et doivent jouer dans le contrôle des établissements bancaires.

Faire une sociologie de l'expertise de la supervision bancaire européenne implique un travail au confluent d'une sociologie de la finance et d'une sociologie politique pour spécifier le problème de gouvernement de la finance que pose l'Union bancaire.

2/ Une sociologie de l'expertise de supervision en discussion avec une sociologie de la finance

a/ Une enquête sur le rôle des autorités publiques dans la production de valeur financière

Nombre d'études de sciences sociales ont retravaillé les problèmes et concepts de Michel Foucault pour explorer des situations contemporaines. Je souhaite présenter maintenant les travaux qui ont instrumenté mon regard de chercheur. Que signifie analyser la problématisation du gouvernement des banques de la zone euro précisément ?

Cela implique d'abord de porter une attention au rôle des autorités de régulation et de contrôle des banques, ainsi que de leurs instruments, dans la définition et le cadrage des activités de production de valeur financière des établissements. « Gouverner la finance » implique pour les autorités de cadrer le champ des possibles en matière de valorisation financière. Cette dernière est en effet la préoccupation centrale des acteurs l'activité bancaire.

En l'occurrence, l'usage de différentes techniques de valorisation financière plutôt que d'autres n'est pas neutre. Elles ont d'une part des conséquences sur la conduite des acteurs ou entreprises qui les prennent en charge, d'autre part elles permettent de dire l'existant en le faisant compter. Pionniers dans l'étude de ces dernières, une école de pensée anglo-saxonne de sociologie de la comptabilité dite de « *accounting studies* » a démontré le rôle prépondérant que jouait la comptabilité dans sa capacité à faire advenir différentes réalités. En s'intéressant aux types de calcul qu'elle permet, Peter Miller s'est intéressé au rôle de techniques comptables dans la constitution de chefs d'entreprise comme *homo economicus*, à savoir comme acteurs rationnels dotés de capacité de calculs[92]. En philosophe, Peter Miller s'est alors attaché à retracer l'histoire de la notion de coût en comptabilité pour montrer comment cette catégorie avait contribué à changer le

[92] Miller, P. (1994). Accounting and objectivity: The invention of calculating selves and calculable spaces. In A. Megill (Ed.), *Rethinking objectivity* (pp. 239-64). Durham, NC : Duke University Press.

comportement des chefs d'entreprise en les dotant de nouvelles capacités cognitives. Ainsi, les techniques d'évaluation des coûts et des rendements, à l'image de la « *Net present value* » (la « valeur actuelle nette ») ou encore du « *Return on investment* » (le « retour sur investissement ») construisent ce que l'auteur a appelé des « espaces de calcul », ouvrant choix et opportunités aux chefs d'entreprises qui n'existaient pas auparavant. C'est avec ces outils apparus après la seconde guerre mondiale, notamment en Angleterre pour optimiser les choix étatiques de guerre, que la possibilité d'investissements rationnels et rentables émergea en donnant l'opportunité aux chefs d'entreprise de guider leurs actions par la comparaison du rendement de différents choix de financement.

La comptabilité entendue comme un processus d'attribution de valeurs financières à des objets, a été investiguée dans son rôle constitutif de problèmes de gouvernement. Peter Miller et Nikolas Rose ont ainsi démontré l'importance du rôle des pratiques comptables comme matrice de l'action étatique en rendant tangible des problèmes de gouvernement en relation avec des entités mesurables[93]. Ils écrivent à ce sujet :

> « The state can be seen as a specific way in which the problem of government is discursively codified, a way of dividing a 'political sphere', with its particular characteristics of rule, from other 'non-political spheres' to which it must be related, and a way in which certain technologies of government are given a temporary institutional durability and brought into particular kinds of relations with one another. Posed from this perspective, the question is no longer one of accounting for government in terms of « the power of the State » but one of ascertaining how, and to what extent, the state is articulated into the activity of government: what relations are established between political and other authorities; what funds, forces, persons, knowledge or legitimacy is utilized ; and by means of what devices and techniques these different tactics are made operable »[94].

[93] Miller, P. & Rose N. (2008). *Governing the present : Administering economic, social and personal life*. Oxford: Polity Press.

[94] Miller, P. & Rose N., *Governing the present : Administering economic, social and personal life*, op. cit., p. 56.

De l'analyse coûts/bénéfices, à la mobilisation de la formule de « *discounted cash flows* » (DCF) permettant de déterminer les revenus futurs d'actifs, en passant par les instruments d'audit financiers, ces techniques ont été abordées par les auteurs de *accounting studies* comme des technologies politiques. C'est à dire, des techniques dont la force, ou parfois la faiblesse, tiennent dans leur capacité à faire advenir ou non les réalités comptables qu'elles sont censées décrire de manière neutre en faisant émerger de nouveaux problèmes[95]. Michael Power a également grandement contribué à l'investigation des technologies comptables en s'intéressant aux techniques d'audit dans la constitution de sujets observant et observés[96].

La manière d'envisager l'économie, et plus particulièrement la finance, comme lieu de vérification/falsification de réalité, a influencé de nombreux auteurs qui ont analysé le rôle des praticiens de la finance dans les processus d'attribution de valeur financière. À l'image des travaux de Alex Preda ou encore de Horacio Ortiz et de Sabine Montagne, ces auteurs cherchent à faire sens des pratiques financières en interrogeant les effets de la montée en puissance de ce qu'ils appellent « la figure de l'investisseur » dans la manière de penser la création de valeur[97].

Parmi eux, Horacio Ortiz s'est intéressé à cette question en anthropologue, montrant comment l'idée d'une véritable valeur financière, contenue dans la notion de valeur fondamentale, impliquait pour les acteurs en charge de l'évaluation financière d'entreprises de construire une hiérarchie politique et morale des personnes susceptibles

---

[95] Hopwood, A. G. & P. Miller (1994). *Accounting as social and institutional practice*. Cambridge : Cambridge University Press, Notons qu'en France, Alain Desrosières, un des grands précurseurs de la sociologie de la quantification, partage des questions de recherche similaires dans son investigation des relations entre instruments de politiques macroéconomiques, outils statistiques étatiques et problèmes de gouvernement. Desrosières, A. (2003). Historiciser l'action publique : l'État, le marché et les statistiques. *Historicités de l'action publique*, Paris, PUF, 207-221.

[96] Power, M. (1997). *The Audit Society : Rituals of Verification*. Oxford: Oxford University Press.

[97] Preda, A. (2005). The investor as a cultural figure of global capitalism. In K. Knorr Cetina & A. Preda (Eds.), *The sociology of financial markets* (pp. 141–162). Oxford: Oxford University Press. Montagne, S. & Ortiz, H. (2013). Sociologie de l'agence financière: Enjeux et perspectives. Introduction. *Sociétés Contemporaines*, 92, 7–33.

d'obtenir l'accès au crédit[98]. Cette hiérarchisation est, selon l'auteur, rendue possible notamment par une conception de l'État dans la réglementation financière internationale comme devant être garant des actifs sans risque. Ces derniers, se matérialisant dans les titres souverains, permettent le travail d'évaluation d'analystes financiers. Dans cette configuration, l'État est décrit comme une entité ne devant pas agir sur les marchés, mais comme garant de leur bon fonctionnement via sa signature.

Dans une perspective similaire, Fabian Muniesa et ses collègues, ont également montré récemment comment la notion de capitalisation pouvait être comprise comme une forme de valorisation financière historiquement et culturellement située, résultant en une opération de transformation de biens en actifs. Celle-ci s'opère notamment *via* les prescriptions d'une théorie et d'une pratique financière guidée par une volonté de révéler la valeur fondamentale des biens[99]. Pour cet ensemble d'auteurs, la véridiction de la finance prend la forme d'une énonciation spécifique au sein de laquelle la fiction performative du marché de Michel Foucault, est remplacée par celle de la valeur fondamentale, afin de faire advenir une (ou des) réalité(s) financière(s) plutôt que marchande(s). Cette énonciation se caractérise notamment pour ces auteurs par un processus d'attribution de valeur pris dans une configuration sémiotique au sein de laquelle les acteurs valorisent des biens en adoptant un regard d'investisseur. Ce regard outillé par des instruments comme la formule de *discounted cash flow* ou la Wacc (la Weighted average cost of capital)[100] ont alors pour effet principal de transformer ces biens en actifs financiers dont la valeur ne se réduit pas à la valeur marchande d'échange, mais tient à leur rentabilité potentielle future déterminée à plus ou moins long terme.

---

[98] Ortiz, H. (2013). Financial value: economic, moral, political, global. *Journal of Ethnographic Theory - HAU*, 3(1), 64-69.

[99] Muniesa, F., Doganova, L., Ortiz, H., Pina-Stranger, A., Paterson; F., Bourgoin, A., Ehrenstein, V., Juven, P., Pontille, D., Saraç-Lesavre, B., & Yon, G. (2017). *Capitalization : a cultural guide.* Paris : Presses des Mines.

[100] La Weighted average cost of capital est une formule de théorie financière, permettant de calculer le taux de rentabilité annuel moyen attendu par les actionnaires et les créanciers, en retour de leur investissement.

En développant une pragmatique de la valorisation financière[101], ces auteurs contribuent à documenter et analyser des phénomènes que d'autres auteurs, en sociologie ou en géographie, ont qualifié de « financiarisation ». En tant que tel, ce concept recouvre des phénomènes variés allant de la transformation de la gouvernance des entreprises par le développement de la « *shareholder value* » (ou valeur actionnariale)[102], à la montée en puissance de l'industrie financière dans l'accumulation de profits vis-à-vis d'autres industries[103], ou encore à l'enrichissement des traders au sein des banques avec le développement massif des activités de marché des établissements ces dix dernières années (et de leurs bonus conséquents)[104]. Dans cette foisonnante littérature relative à l'étude de l'effet de la finance dans nos sociétés contemporaines[105], une partie de ces travaux recouvre le sujet des effets de la valorisation financière lorsqu'ils s'intéressent aux techniques et calculs permettant « l'extension du regard d'investisseur sur toutes choses ». Cette expression est la définition donnée par Ève Chiapello à ce qu'elle appelle une analyse « des effets de financiarisation »[106]. Ils se caractérisent notamment par l'importation de raisonnement et de pratiques financières en matière de politiques publiques (à l'image de la transformation de politiques publiques en matière culturelle ou environnementale) qui

---

[101] Par l'expression « pragmatique de la valorisation financière », il faut comprendre une posture épistémologique consistant à ne pas présupposer l'existence d'une valeur, mais à l'envisager plutôt comme le résultat d'un travail d'évaluation et d'attribution de valeur. Helgesson, C. F., & Muniesa, F. (2013). For what it's worth : An introduction to valuation studies. *Valuation Studies*, *1*(1), 1-10.

[102] Fligstein, N. (1990). *The Transformation of Corporate Control.* Cambridge : Cambridge University Press ; Froud, J., Haslam, C., Johal, S., et al. (2000). Shareholder value and financialization : consultancy promises, management moves. *Economy and Society*, 29: 80–110.

[103] Arrighi, G. (1994). *The Long Twentieth Century: Money, Power, and the Origins of Our Times*. London: Verso ; Krippner, G. (2005). The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review,* 3: 173–208.

[104] Godechot, O. (2016). Financialization Is Marketization! A Study of the Respective Impacts of Various Dimensions of Financialization on the Increase in Global Inequality. *Sociological Science,* 3: 495-519.

[105] Foisonnante littérature au sein de laquelle les commentaires de Brett Christophers relatifs aux enjeux, apories et recoupement des études relatives à la financiarisation de l'économie constituent une précieuse boussole : Christophers, B. (2015). The limits to financialization. *Dialogues in Human Geography*, *5*(2), 183–200.

[106] Chiapello, È. (2017). La financiarisation des politiques publiques. *Mondes en développement*, 178, (2), 23-40.

ne les connaissaient pas nécessairement auparavant[107]. Ces pratiques sont entendues par l'auteure comme la mobilisation de convention issues de la « théorie financière » qu'elle caractérise par trois éléments constitutifs :

> « 1) Le recours à l'actualisation et, notamment, la valorisation par un calcul de valeur actuelle nette (la convention actuarielle). Cette forme d'évaluation repose sur une définition utilitariste de la valeur des biens à partir des services qu'ils rendront dans le futur, traduits en flux de revenus actualisables. 2) L'utilisation de techniques probabilistes équipant l'idée selon laquelle toute valeur peut s'exprimer entre termes d'espérance (de rendement) et d'écart-type (de « risque »), fondement des techniques de gestion de portefeuilles (la convention moyenne-variance). 3) L'identification de la valeur et du prix de marché. La théorie financière postule qu'à tout moment, si le marché fonctionne correctement (qu'il est liquide et bien informé), le prix de marché est égal à la « valeur fondamentale » des biens définie comme ci-dessus à partir des services futurs rendus (la convention « *market-consistent* ») »[108].

Cette question de la transformation de biens en actifs est également au centre de préoccupations de géographes à l'image des travaux d'Andrew Leyshon et de Nigel Thrift[109]. Ceux-ci proposent d'étudier la finance non pas uniquement sous l'angle d'un jeu de spéculation d'investisseurs pariant sur des titres boursiers à la baisse ou à la hausse, mais plutôt comme un phénomène d'extension d'un regard financier, mû par une volonté insatiable de considérer les objets du monde comme de potentiels actifs susceptibles d'être agrégés et éventuellement vendus ensuite sur les marchés financiers.

Ainsi, ces auteurs préoccupés par l'analyse des formes de valorisation financière nous invitent à penser le rôle que jouent les régulateurs et institutions publiques, que l'on parle d'administrations ou de macro-acteurs encore plus agrégés comme des États ou l'Union européenne, dans la manière de contribuer à de la « création de valeur »

---

[107] Chiapello, È. (2015). Financialisation of valuation. *Human Studies*, 38(1), 13–35.

[108] Chiapello, È. La financiarisation des politiques publiques, op. cit., p. 26.

[109] Leyshon, A., & Thrift, N. (2007). The capitalization of almost everything: The future of finance and capitalism. *Theory, Culture & Society*, *24*(7-8), 97-115.

financière[110]. Ces derniers peuvent permettre certaines pratiques financières auparavant considérées comme non envisageables, ou intégrer des raisonnements financiers dans leurs pratiques de régulation et de surveillance, changeant la définition de ce qui fait problème pour les acteurs. Dans les prochains chapitres nous verrons en l'occurrence que l'Union bancaire ne constitue pas un cas de financiarisation. Le projet vise justement à ne pas questionner les manières de financer l'économie européenne. Au contraire, les acteurs de la Banque centrale européenne privilégient une forme de supervision tournée vers un encadrement des pratiques de calculs de risques des banques déjà existantes, plutôt que vers des interdictions, ou le développement d'autres manières d'octroyer le crédit en Europe. Ce que les travaux intéressés par l'étude de la valorisation financière nous apprennent, est qu'observer des pratiques de supervision revient également à analyser la manière dont les autorités publiques participent, par leurs actions, à la distribution monétaire sur un territoire. Ceux-ci permettront de préciser le rôle du regard des acteurs de la Banque centrale européenne dans la définition des bons « risques » et des bonnes « banques » en matière de supervision bancaire.

Les processus d'attribution de valeur financière n'ont pas été identiques en tout temps et en tout lieu. Ils sont largement dépendants des configurations historiques et géographiques de régulation des activités financières, et plus particulièrement de la problématisation de l'encadrement de leurs risques. La question de la régulation des risques financiers concerne les auteurs présentés dans les développements suivants.

b/ La finance et le gouvernement de ses risques

L'histoire de la finance moderne est intrinsèquement liée au développement de la notion de risque et de sa mesure pour générer des profits. L'économiste Pierre-Charles

[110] L'expression est mise entre guillemets ici pour souligner la nécessité d'en investiguer empiriquement le sens. Muniesa, F. (2017). On the political vernaculars of value creation. *Science as Culture*, *26*(4), 445-454.

Pradier[111] a notamment montré à la suite des travaux d'historiens du risque probabiliste à l'image de ceux de Lorraine Daston[112], comment les évolutions épistémologiques des théories financières s'adossaient à des conceptions historiquement situées de risques et de probabilités[113]. En l'occurrence la question de comprendre les interactions et la manière dont la finance a été régulée historiquement et géographiquement en fonction de la catégorisation d'événements comme « risqués » ou non a fait l'objet de plusieurs enquêtes importantes dont il convient de rappeler certains résultats utiles pour le présent travail.

En économie, l'articulation la plus célèbre entre la notion de la finance et celle des risques est probablement celle avancée par Frank Knight. Dans son ouvrage devenu classique *Risk, profit and uncertainty*, Knight propose une distinction conceptuelle qui fera date[114]. Pour permettre à la science économique de décrire au mieux les dynamiques d'accumulation de profits, nous explique l'économiste, la théorie économique doit acter dans ses modèles la différence radicale entre des situations de risques au sein desquelles des raisonnements probabilistes sont possibles pour permettre la coordination d'action en situation de compétition, et des situations d'incertitudes vis-à-vis de futurs non susceptibles de faire l'objet de calculs probabilistes. Prendre la mesure de l'incertitude, au sens imagé et premier du terme, est alors pour Knight un impératif afin de la gérer au mieux. Il écrit en conclusion de son ouvrage :

> « Uncertainty is one of the fundamental facts of life. It is as ineradicable from business decisions as from those in any other field. The amount of uncertainty may, however, be reduced in several ways, as we have seen. In the first place, we can increase our knowledge of the future through scientific research and the

[111] Pradier, P. (2006). *La notion de risque en économie*. Paris : La Découverte.

[112] Daston, L. (1995). *Classical probability in the Enlightenment*. Princeton University Press.

[113] À titre d'illustration, et comme nous le verrons ultérieurement, le célèbre modèle de choix de portefeuille développé par Harry Markowitz permettant de déterminer le prix d'actif, est grandement tributaire des avancées théoriques en matière de probabilités.

[114] Knight, F. H. (2012). *Risk, uncertainty and profit*. Courier Corporation.

accumulation and study of the necessary data. Another way is by the clubbing of uncertainties through large-scale organisation of various forms »[115].

Cette distinction canonique, caractéristique d'une attitude économique face au futur consistant à internaliser l'incertitude dans des raisonnements et pratiques financières, fait régulièrement l'objet de points de départ de raisonnement d'économistes et de sociologues. Dans les travaux que je vais maintenant présenter, si Frank Knight n'est pas systématiquement cité et discuté explicitement, les chercheurs mentionnés ont tenté d'analyser les formes empiriques diverses prises par les notions de « risque » et « d'incertitude », pour rendre compte des effets politiques de leur mobilisation. L'accent va notamment être mis ici sur la manière dont ces auteurs ont pensé les formes de gouvernement associées au contrôle des acteurs de la finance et de leurs prises de risques.

Marieke De Goede propose de repolitiser la question du risque financier, en cherchant à spécifier les implicites embarqués dans la possibilité même de mesurer des risques. Pour mener à bien ce projet, elle développe dans son ouvrage *Finance, Virtue and Faith* une approche généalogique du risque financier afin d'en discuter ses aspects religieux et culturels rendant possible l'idée même d'un calcul mathématique[116]. De Goede discute la proposition selon laquelle, la finance peut prendre en charge les futurs incertains en ayant recours à des calculs de risques, probabilistes ou non. Son argumentaire s'appuie sur l'idée qu'il n'en a pas toujours été ainsi. Au 18ème siècle il n'existait notamment pas de distinction entre les pratiques financières et de jeux de hasard, considérés tous deux comme devant être moralement et légalement réprimées. En reprenant des archives de procès en Europe du 17ème au 19ème siècle ainsi que des comptes rendus de débats publics aux États-Unis au 19ème au sujet de la spéculation comme catégorie juridique, Marieke de Goede montre les problématisations successives des rapports complexes entre paris et pratiques financières aux États-Unis et au Royaume Uni ; pour ce faire, elle analyse les périodes de controverses comme autant de moments

[115] Knight, F. H. *Risk, uncertainty and profit*, op. cit., p. 347.

[116] De Goede, M. (2005). *Virtue, fortune, and faith : A genealogy of finance*. University of Minnesota Press.

qui éclairent l'apparition progressive d'une tolérance légale et culturelle à l'égard de la notion de risque. Par cette démarche, l'auteur décrit le risque comme le produit d'un soubassement culturel genré, duquel émerge au 20ème siècle la figure d'un financier viril partant à la conquête du monde, équipé d'instruments financiers et d'une volonté insatiable de calcul de risque.

> « The debates analyzed in this book moreover show that finance itself—not just its rules of personal engagement, but also its statistics, formulas, instruments, and institutions—is profoundly cultural: the history of finance is one of colonial conquest, gambling, sexual imagination, understandings of time, predictability and ownership of the future, and discourses of moral obligation and (il)legitimate profit making. By recalling these cultural discussions, I have tried to challenge and disturb the expert and depoliticized knowledge of modern financial practices. My point has not been to deny that financial truth exists, nor to claim that the rituals of financial truth are fictional, nor that all financial discourses are false and misleading. On the contrary, the point of this argument is to demonstrate that the institutional and regulatory frameworks of modern finance, which are very real in terms of access to wealth and credit, have been shaped and produced through the political discourses examined in these chapters. Debates pertaining to speculation, gambling, the meaning of free market, and the legitimate bases for profit making underpin the institutional structure of modern international finance »[117].

Les analyses de Marieke de Goede sur le contrôle des risques financiers s'arrêtent à une critique des accords internationaux dits de Bâle II publiés en 2004[118]. Ces accords, sur lesquels je reviendrai très largement dans le premier chapitre de cette thèse, ont notamment donné la possibilité aux établissements bancaires possédant une taille de bilan importante de développer des modèles dits de « *Value at risk* » (VaR) pour calibrer eux-mêmes leur niveau de fonds propres disponibles en fonction de leurs prises de risques. Cette innovation financière est analysée par l'auteur comme l'extension du management par le risque des établissements financiers ayant pour conséquence d'enrichir les développeurs de modèles de VaR, et bénéficiaires de l'optimisation des fonds propres des

[117] De Goede, M. *Virtue, fortune, and faith : A geneaology of finance*, op. cit., p. 179.

[118] De Goede, M. (2004). Repoliticizing financial risk. *Economy and Society*, 33(2), 197–217.

banques, plutôt que d'augmenter la résilience du système financier international. L'argument de l'auteur s'appuie notamment sur l'idée qu'en augmentant les possibilités de calculs de risque, on ne rend pas le système plus sûr, mais plus ouverts à de nouveaux risques, tant liés aux nouvelles opportunités créées de couvertures et de contre couvertures de risques, que des problèmes ayant trait à l'apparition d'évènements rares ne pouvant être saisis par des modèles probabilistes[119].

Céline Baud et Ève Chiapello ont, à la suite du travail ethnographique réalisé par Céline Baud pour sa thèse de doctorat, caractérisé les effets de ces accords internationaux sur les pratiques quotidiennes de mesure du risque et d'allocation du crédit dans une banque mutualiste française[120]. Plus précisément, elles ont documenté l'apparition de systèmes de notation automatisés comme des dispositifs de gestion, dont l'objectif est de déterminer le prix des crédits accordés aux clients de la banque en fonction de raisonnements probabilistes liés aux risques moyens de pertes pour la banque (leur faisant payer plus ou moins le coût du crédit selon leur positionnement vis-à-vis de la dite moyenne). Les deux sociologues de la comptabilité ont montré comment ces logiques financières nouvelles, avantageant notamment les rendements des actionnaires de la banque, sont venues transformer en profondeur les pratiques locales d'appréciation des risques et d'allocation des crédits, fondées au préalable sur une relation de connaissance interpersonnelle entre banquiers et clients. Avant l'arrivée des modèles de notation interne, le coût du risque était notamment estimé par grands produits, puis mutualisé sur l'ensemble des emprunteurs ayant recours au même produit. A la suite de l'introduction des nouvelles méthodes probabilistes, le taux-cible pour chaque produit est désormais

---

[119] Cet argument est maintenant particulièrement repris et commenté dans une littérature anglo-américaine s'intéressant à discuter la régulation financière contemporaine comme productrice de nouveaux sujets par l'invention renouvelée de calculs de risques. Konings, M. (2016). Governing the system: Risk, finance, and neoliberal reason. *European Journal of International Relations*, *22*(2), 268-288.

[120] Baud, C. & Chiapello, È. (2015). Comment les firmes se financiarisent : le rôle de la réglementation et des instruments de gestion : Le cas du crédit bancaire. *Revue française de sociologie*, vol. 56,(3), 439-468.

ajusté à la hausse ou à la baisse pour chaque crédit en fonction de la note de l'emprunteur (dépendant de son positionnement dans une cohorte statistique). Céline Baud et Ève Chiapello renseignent ici une deuxième perspective relative au gouvernement de la finance. Alors que Marieke de Goede proposait une analyse critique de la délégation de contrôle impliquée par l'idée du développement du risque probabiliste, les deux sociologues françaises pointent les effets de subjectivation produite par de telles méthodes, en mettant l'accent sur la transformation des relations entre banquiers et clients suite à l'émergence de nouvelles possibilités de calculs.

Concernant la période très contemporaine, Paul Langley s'est également intéressé à la question du gouvernement de la finance et notamment aux réponses américaines et anglaises à la crise financière de 2008-2009[121]. En mettant l'accent sur ce qu'il appelle, à la suite de Michel Foucault, des « dispositifs de sécurité » dont les *stress tests* menés par la Fed (la banque centrale américaine) en 2009, le programme de recapitalisation des banques américaines nommé TARP, ou encore les programmes dits de « *forbearance* » (ayant permis aux citoyens américains ayant contracté des prêts « *subprimes* » de les renégocier plutôt que d'en obtenir l'annulation), l'auteur propose une analyse des processus de normalisation de la crise financière. Paul Langley développe une conception originale de la crise financière, montrant que les instruments économétriques ayant permis de cadrer ses problèmes et solutions autour des notions de problèmes de liquidité, de toxicité d'actifs, ou encore de management du risque, n'ont pas gouverné la « crise » comme un événement unifié. Ils ont plutôt contribué à gouverner « des crises », entendues comme ensemble d'évènements, rendus tangibles et appréhendables par les dispositifs de sécurité. Dans un commentaire particulièrement intéressant de la notion de « prêteur en dernier ressort » en économie, Paul Langley montre notamment comment des économistes d'obédiences théoriques très différentes, qu'ils soient keynésiens, marxistes, ou néoclassiques, partagent comme hypothèse commune l'idée selon laquelle, en cas de

[121] Langley, P. (2014). *Liquidity lost: The governance of the global financial crisis*. Oxford University press.

crise financière, les États doivent se porter garant de leur système financier via leur banque centrale pour empêcher un arrêt de la circulation des liquidités, et ainsi un effondrement de leur économie nationale. Il montre dans son commentaire que cette hypothèse présuppose une unité d'action de l'État et des banques centrales qui ne se retrouve pas empiriquement. Produit d'une action beaucoup plus distribuée qu'entre ces seules macro-entités (au sein d'elles, et en dehors d'elles), l'auteur invite à réfléchir sur les réponses concrètes apportées à la crise financière. Autrement dit, les énoncés et dispositifs des économistes ne sont pas des ressources pour cet auteur, mais des objets d'enquête à interroger. Il fait notamment de l'incertitude une source de questionnement :

> « The rationale which gradually surfaced in the course of crisis management was to govern through, as opposed to against, uncertainty ; to accept that the destructive forces which crystalize during crises are inherent to global financial circulations, and that trying to thwart future crises threatens to destroy the ostensibly productive contribution of those labile circulations to securing a valued form of life. (…) Consolidating into reform agendas usually captured under the terminology of « macro-prudentialism » and « resilience », what these mechanisms seek to achieve is to minimize the extent of a future crisis, and to prepare as effectively as possible for its eventualities[122] ».

Je ne reprends pas à mon compte la conclusion trop définitive de Paul Langley quant à l'idée d'un gouvernement de la crise financière par l'incertitude[123]. Cet auteur ouvre néanmoins une perspective d'analyse, à l'image des travaux précédemment mentionnés sur le questionnement du couple risque/incertitude, qui nourrit le présent travail. Faire une sociologie de la supervision bancaire européenne implique en effet de porter une attention aux dispositifs équipant les superviseurs nationaux et européens pour contrôler les risques des banques, en s'intéressant à ce que ces pratiques donnent à voir, laissent non discuté ou ouvrent comme débats entre experts.

---

[122] Langley, P. *Liquidity lost: The governance of the global financial crisis*, op. cit., p. 179.

[123] Elle sous-entend notamment que le diagnostic de ce qui aurait causé la crise financière serait connu et non soumis à controverses sur la notion même d'incertitude.

Plus précisément, ces auteurs nous invitent à ne pas naturaliser la notion de « risque », en portant une attention aux modalités de leur définition et en historisant leur apparition. Comme nous le verrons, la Banque centrale européenne hérite d'une situation post-accords de Bâle au sein de laquelle il est devenu légal et légitime pour les banques de développer leurs propres métriques de mesures de leurs risques pour calibrer leurs fonds propres[124], phénomène à la fois guidant et contraignant fortement son action. Délimiter les bons et les mauvais risques pour agir sur les banques, n'est par ailleurs pas sans conséquence sur l'autorité politique en charge de cette mission, à savoir les acteurs de la BCE et des autorités nationales compétentes agissant au nom de l'Union européenne.

3/ Une sociologie de l'expertise de supervision en discussion avec une sociologie politique de l'action européenne

L'Union bancaire est une réforme qui vient transformer une Union européenne au fonctionnement déjà particulièrement complexe, et qualifiée fréquemment de *sui generis* en comparaison au modèle de l'État-nation européen[125]. La question de caractériser ce qu'est l'Union européenne comme entité politique, et son interaction avec ses États membres, a beaucoup intéressé un champ de recherche en sciences politiques structuré autour de l'étude de l'action européenne. Ainsi l'Union européenne a pu être décrite concomitamment, à titre d'illustration, par Andrew Moravcsik[126] comme une organisation au fonctionnement intergouvernemental relativement classique en matière de négociation de traités (notamment vis à vis de la négociation de l'acte unique européen), par

[124] Les fonds propres constituent la réserve de capitaux permettant aux banques de faire face à des pertes financières imprévues. Leur bonne gestion est notamment définie par les accords de Bâle.

[125] À savoir, par exemple, la disposition d'une armée, d'une police ou encore d'un pouvoir exécutif élu.

[126] Moravcsik, A. (1991). Negotiating the Single European Act : national interests and conventional statecraft in the European Community. *International Organization*, 45(1), 19-56.

Giandomenico Majone[127] comme un « État régulateur » pour souligner le mode d'intervention européen centré sur des enjeux technologiques ou de concurrences dépassant les frontières des seuls États membres. James Caporaso[128] a proposé une définition de l'Europe comme un État « post moderne », afin de caractériser une entité européenne peu capable d'agir dans des domaines régaliens (à l'image de la sécurité, la définition de la citoyenneté ou encore la défense) sur un territoire unifié, mais plutôt comme une entité dans une situation d'articuler des actions entre autorités européennes et nationales sur des sujets et espaces ciblés.

La présente thèse partage une préoccupation commune avec ces auteurs. Si en l'occurrence ce travail ne proposera pas un nouveau modèle explicatif ou normatif du fonctionnement de l'entité « Union européenne », il cherche à saisir les spécificités d'une action européenne. En prenant pour objet l'Union bancaire, la thèse s'intéresse empiriquement à caractériser le mode d'intervention qui s'invente par les superviseurs de la Banque centrale européenne et des autorités nationales compétentes. Par une analyse des pratiques des experts européens et de leur instrumentation, cette recherche cherche à caractériser le type « d'Union » qui émerge. Qualifier l'aspect « européen » de la supervision mise en place, pose deux problèmes pratiques d'importance. D'une part, comme évoqué précédemment, le projet d'Union bancaire n'a pas fait l'unanimité auprès des chefs d'État et de gouvernement au moment de sa négociation, l'organisation d'une nouvelle forme d'action collective n'a en conséquence rien d'évident. D'autre part, le caractère « européen » de la supervision est d'autant plus problématique, que les États-nations connaissent une limitation croissante de leurs capacités d'intervention en matière de contrôle des flux de capitaux ces 30 dernières années. Situation avec laquelle les acteurs de la supervision bancaire européenne doivent composer.

---

[127] Majone, G. (1994). The rise of the regulatory state in Europe. *West European Politics*, 17(3), 77-101.

[128] Caporaso, J. A. (1996). The European Union and forms of state : Westphalian, regulatory or post‐modern?. *JCMS : Journal of Common Market Studies*, 34(1), 29-52.

La libéralisation de la circulation des capitaux, pas uniquement en Europe mais également aux États-Unis ou encore en Chine, est devenue un élément majeur de transformation du droit, du territoire et de l'autorité des États lors de ces récentes décennies[129]. A la suite de la crise financière débutée en 2007, nombre d'auteurs ont analysé les réformes prises ou non par les États et organisations internationales, comme devant composer avec une finance bancaire susceptible de pouvoir dorénavant profiter des cadres légaux nationaux et internationaux différents pour échapper aux règles les plus contraignantes produites par certaines autorités. En menant une enquête sur les tentatives de régulation notamment américaines des activités dites de « *shadow banking* » après la crise financière[130], Mathias Thiemann a montré comment la fragmentation des espaces de régulation constituait un motif d'attentisme de la part des États. Ces derniers, notamment aux États-Unis ont préféré attendre des réponses d'autres acteurs, plutôt que de prendre le risque de voir partir certaines activités rentables de leur territoire[131]. Dans une perspective de science politique cherchant à saisir les stratégies étatiques de régulation, les politistes Eric Helleiner et Stefano Pagliari ont de même proposé un agenda de recherche concernant les superpositions de régulation et de standards internationaux, dont l'objet consiste à analyser les stratégies des différents chefs d'États et de gouvernement (notamment pour eux, les responsables américains, européens et chinois)

---

[129] Je reprends ici à mon compte les trois termes développés par Saskia Sassen pour analyser les transformations géographiques impliqués par les phénomènes appelés souvent un peu trop rapidement de « globalisation » (que ce soit en raison de leur opposition trop rapide avec un local « national », ou trop massifs, sans prendre le temps de leur description empirique et circonstanciée). À l'image de la dérégulation financière et le développement de centre financiers mondiaux, Sassen propose d'interroger ce phénomène de globalisation en le localisant empiriquement dans des conflits d'autorités (étatiques ou non), ainsi que dans la transformation des droits, et la constitution des territoires transnationaux de circulation de monnaie. Sassen, S. (2013). Territoire, autorité, droits : nouveaux assemblages. In Alain Caillé et Stéphane Dufoix (Dir.), *Le Tournant global des sciences sociales* (pp 186-208). Paris : La découverte.

[130] Le *shadow banking* fait référence aux activités d'intermédiation de crédit menées par des établissements non catégorisés comme des banques, et en conséquence, n'étant pas soumis à la régulation bancaire.

[131] Thiemann, M. (2014). In the shadow of Basel : how competitive politics bred the crisis. *Review of International Political Economy*, *21*(6), 1203-1239.

à se désengager de règles ou standards en réponse à la crise, et accentuer en conséquence une forme de désunion internationale en matière de régulation financière[132].

Ainsi, la proposition de cette thèse est de caractériser le nouveau mode d'intervention européen inventé dans une configuration historique marquée par la libéralisation des capitaux et le nivellement par le bas des moyens d'action des États en matière de régulation financière. Néanmoins, une précision analytique importante s'impose. La « globalisation financière », n'est pas prise dans ce travail comme une force exogène, un contexte, qui viendrait contraindre de « l'extérieur » les capacités d'action des superviseurs européens. Comme Vincent Gayon et Benjamin Lemoine l'ont bien montré, suivre la construction d'assemblages transnationaux d'espace de gouvernement, implique de situer empiriquement les moments où ce que l'on pourrait appeler la « finance bancaire globale » est problématisée par les acteurs comme un élément indépassable contraignant, ou comme une ressource, pour inventer de nouvelles formes d'action[133].

Faire une sociologie de la supervision bancaire européenne à la suite de la mise en place du Mécanisme de supervision unique (premier pilier de l'Union bancaire, rappelons-le), implique en l'occurrence d'étudier les dispositifs mis en place pour mesurer et contrôler les risques pris par les banques. Ces derniers problématisent dans un même mouvement, le public pertinent pour apprécier de la validité des mesures, le rôle dévolu aux banques dans l'allocation du crédit en Europe, et le type d'action de contrôle dont peuvent se doter les autorités européennes pour les gérer. En conséquence, le geste ici proposé est de réaliser une sociologie de l'expertise européenne en cours de construction en Europe en matière de contrôle des risques financiers, pour en saisir les conséquences sur l'ordre politique qu'elle produit. Le projet de ce travail partage ainsi une perspective similaire aux travaux de *science and technology studies* s'étant intéressés à la coproduction des ordres experts et politiques nécessaires pour prendre en charge les

---

[132] Helleiner, E., & Pagliari, S. (2011). The end of an era in international financial regulation? A postcrisis research agenda. *International Organization*, *65*(1), 169-200.

[133] Gayon, V. & Lemoine, B. (2018). Constructivisme. Dans : Hay, C. & Simth A. (Eds.), *Dictionnaire d'économie politique : Capitalisme, institutions, pouvoir* (pp. 97-111). Paris : Presses de Sciences Po.

risques naturels ou industriels[134], en fournissant une étude de la coproduction de l'entité politique (à savoir l'Union européenne *via* la Banque centrale européenne) qui prend en charge la définition des risques, et des régulés, ici les banques comme acteurs en charge d'allouer le crédit et d'investir.

Section 4 : L'enquête

1/ Projet de l'enquête

La thèse propose ainsi de suivre les dispositifs utilisés par les acteurs de la Banque centrale européenne pour contrôler les risques pris par les banques de la zone euro[135]. Plus précisément, elle propose un récit de l'usage de l'un des instruments principaux à disposition de l'institution européenne pour monitorer les prises de risques des établissements s'appelant « *stress test* ». Cet instrument d'audit financier dont il sera largement question dans les chapitres 1 et 2, constitue le dispositif de supervision le plus visible dans l'espace public. Ce dernier consiste en une évaluation de la solvabilité des banques par une modélisation de scénarios dits de « crises » économique sur les bilans des banques. L'objectif de ce dispositif utilisé pour la première fois publiquement en

[134] L'exemple canonique de cette démarche est développé dans le travail de Sheila Jasanoff dans sa caractérisation de la mobilisation de la science en matière d'expertise des risques naturels pour réaliser des politiques publiques aux États-Unis. Il est notamment possible de se reporter à : Jasanoff, S. (Ed.). (2004). *States of knowledge: the co-production of science and the social order.* Routledge London.

[135] Ainsi, mon enquête prend à titre principal la constitution du pilier supervision de l'union bancaire. Le pilier résolution ne sera pas traité en propre, mais nous aurons l'occasion de le voir apparaître à plusieurs moments de la thèse, la BCE supervisant les banques aussi en permettant la mise en place du pilier résolution. Faute de temps, la thèse n'abordera en revanche pas les débats relevant proprement du pilier résolution, notamment la construction du régime légal de résolution, et le complexe système de classements des différents créanciers susceptibles d'être remboursés en cas de faillite.

Europe en 2009, est d'évaluer si les banques disposent de suffisamment de capitaux en réserve dans leur bilan (ce que l'on appelle des fonds propres) pour faire face à des pertes financières imprévues. À la suite de l'évaluation, les résultats sont rendus publics afin de « rassurer les investisseurs » quant à la sureté de leurs placements. Nous suivrons, dans cette thèse, le premier *stress test* réalisé par la Banque centre européenne en tant que nouveau superviseur des banques de la zone euro en 2014, mené dans un vaste exercice d'audit appelé *comprehensive assessment.* Nous analyserons les controverses que ce premier exercice a suscité, et la réponse en termes de politique publique par les acteurs de la supervision bancaire européenne, via la mise en place d'un audit des pratiques de modélisation des risques des banques mené sur quatre ans, et appelé TRIM (pour *Targeted review of internal models).* L'investigation des dispositifs se terminera finalement par le suivi de la constitution des procédures sanctions administratives mises en place au nom du Mécanisme de supervision unique à l'égard des banques considérées comme fautives. Autrement dit, nous aborderons la constitution d'un nouveau savoir européen à dire d'experts nommé SREP (pour *Supervisory review and evaluation process*).

L'hypothèse de la thèse est la suivante : une entrée empirique par les dispositifs de supervision permet de caractériser la manière dont les acteurs des secteurs publics et privés impliqués dans l'utilisation de ces derniers stabilisent des définitions de ce que sont les risques financiers acceptables et, par là même, la manière de le contrôler. Pour parvenir à cette fin, les informations que je mobilise dans cette thèse sont issues de différentes sources, et de l'investigation de différents lieux. Cette enquête qualitative à caractère ethnographique permet de comprendre la manière dont l'interaction entre différents acteurs, leurs technologies et les débats autour de leurs usages, stabilisent ou reconfigurent la définition de risques financiers, ainsi que les objets mêmes qu'ils permettent d'appréhender, en l'occurrence les banques de la zone euro, leur espace d'action (où et comment elles détiennent leurs actifs), et les compétences de l'autorité européenne au nom de laquelle ils sont mobilisés. Ces éléments caractérisent ce que j'appelle un territoire de gouvernement, dont la thèse cherche à rendre compte et analyser.

Notons que la notion de territoire est un terme usuellement utilisé par différentes sous-disciplines de géographie. Elle est notamment mobilisée en géographie financière pour spécifier les transformations spatiales des grands centres financiers à la suite du développement de nouvelles technologies permettant l'augmentation des puissances de calcul des acteurs des marchés financiers[136]. J'emploie ici la notion de territoire pour spécifier le type de gouvernementalité que j'analyse. Cadrer la conduite des conduites des banques par le contrôle de leurs risques nécessite de définir où et comment les banques détiennent leurs actifs. Elle implique également d'harmoniser la manière de superviser les risques au sein des autorités nationales pour permettre aux superviseurs d'observer les mêmes objets sur l'ensemble de leur juridiction. Cet art de gouverner s'exerce enfin dans un espace européen sur des banques considérées par les superviseurs comme nationales. Parler de territoire de gouvernement permet d'étudier ces éléments et leurs tensions en soulignant qu'ils sont liés à un problème de spatialité. Ce terme met ainsi l'accent sur le problème de géographie politique que les acteurs cherchent à résoudre dans leurs pratiques.

En conséquence, le présent document n'est pas un apport à une approche réaliste du risque financier et de sa mesure qui consisterait à analyser les possibles décalages entre des instruments et une réalité du risque bancaire donnée. Il ne vise pas à produire une critique de la capacité des instruments à disposition des superviseurs de bien ou mal superviser les risques des banques, ou de montrer qu'ils occulteraient une partie de leur réalité. Il montre plutôt comment, en suivant les acteurs de l'Union bancaire, des acteurs institutionnels aux académiques et experts critiques des dispositifs utilisés, il est possible d'étudier la mise en place technique d'une forme de gouvernement de la finance européenne préoccupée par le « risque », entendue comme une catégorie économique et

[136] On peut se référer sur cet aspect aux travaux de Gunther Capelle-Blancard et de Yamina Tadjeddine. Capelle-Blancard, G. & Tadjeddine, Y. (2007). Les places financières: désintégration, suburbanisation et spécialisation. *Revue d'économie financière*, *90*(4), 93-115 ; Tadjeddine, Y. (2016). Les territoires de la finance. Dans : Chambost, I., Lenglet, M., Tadjeddine (Dir.) *La fabrique de la finance. Pour une approche pluridisciplinaire.* Presses universitaires du Septentrion.

politique instaurée par les dispositifs. Cette entrée par les instruments mobilise les outils analytiques développés d'une part par une sociologie politique intéressée par les instruments d'action publique, d'autre part ceux développés par une forme de sociologie des sciences et des techniques.

La thèse va suivre trois dispositifs de manière privilégiée que sont : le *comprehensive assessement*, le programme *Targeted review of internal models*, et le *Supervisory review and evaluation process.* Ils peuvent être considérés comme des instruments d'action publique, au sens donné à cette expression par Patrick Le Galès et Pierre Lascoumes :

> « Un instrument d'action publique constitue un dispositif à la fois technique et social qui organise des rapports sociaux spécifiques entre la puissance publique et ses destinataires en fonction des représentations et des significations dont il est porteur »[137].

Ces dispositifs sont autant d'instruments permettant à la puissance publique européenne d'agir sur les banques en permettant concrètement la réalisation de l'action publique de supervision. Faire leur histoire, suivre leur circulation et pointer leurs effets permet de saisir empiriquement la mise en place technique de la forme de gouvernement nous intéressant ici. L'analyse de l'action publique opérée par ce biais sera combinée avec une approche de sociologie des sciences et des techniques connue sous le label « ANT » (pour « *Actor network theory* ») qui a particulièrement travaillé la question du suivi et des effets des dispositifs socio-techniques.

Michel Callon a notamment montré, dans son article sur les coquilles St-Jacques en Baie de St-Brieux, qu'il était possible d'enquêter sur la dynamique de la science et la capacité des scientifiques à produire des faits stables par le développement d'une

[137] Lascoumes, P. & Le Galès, P. (2005). Introduction : L'action publique saisie par ses instruments. Dans : Le Galès, P. & Lascoumes, P. (Dir.)., *Gouverner par les instruments* (pp. 11-44). Paris : Presses de Sciences Po, p. 13.

sémiotique matérialiste[138].À la suite de ce travail précurseur, Fabian Muniesa, Yuval Millo et Michel Callon ont contribué à la sociologie économique intéressée par la question de l'étude de marchés, en prolongeant cette méthode pour analyser ce qu'ils ont appelé des « dispositifs de marché » (« *market devices* »)[139]. Pour ces auteurs, la notion de dispositif renvoie aux « assemblages » discursifs et matériels intervenant dans la construction des dits marchés[140]. Le grand avantage de ce concept était alors de se doter d'un moyen opératoire pour analyser les processus de qualification des biens et d'attribution de valeurs, ce que Michel Callon et Koray Çalışkan ont appelé des processus « d'économisation marchand », en ne présupposant pas à l'avance l'existence d'un domaine marchand et hors marchand, mais plutôt en suivant leur constitution[141]. En ce que le présent travail prend pour objet le repérage et la qualification de risques financiers, ce dernier s'intéresse également à un processus d'économisation, pour sa part financier. Les instruments qui intéressent l'enquête seront ainsi analysés comme des dispositifs de contrôle de risques permettant de suivre la manière dont les superviseurs problématisent, dans un même geste, le rôle des banques dans l'économie européenne et le type de gouvernement européen adéquat pour les contrôler. L'économisation à l'étude prend

---

[138] Cette approche se caractérise notamment par un traitement symétrique de l'ensemble des objets ou entités permettant une action collective. Une analyse sémiotique permet de décentrer le regard du sociologue en ne présumant pas les seuls acteurs humains comme sujets capables d'action. Callon, M. (1986). Éléments pour une sociologie de la traduction: la domestication des coquilles Saint-Jacques et des marins-pêcheurs dans la baie de Saint-Brieuc. *L'Année sociologique (1940/1948-)*, *36*, 169-208. Pour une mise en perspective de cette approche dans les débats de sociologie et de philosophie des sciences qui ont présidé au développement de la sociologie dite de « l'acteur-réseau », on peut se reporter aux réflexions de John Law. Law., J. (2008). Actor-Network Theory and Material Semiotics. In Turner B. S. (Ed.), *The New Blackwell Companion to Social Theory 3rd Edition, Blackwell*, pp. 141-158.

[139] Muniesa, F., Millo, Y., & Callon, M. (2007). An introduction to market devices. *The sociological review*, *55*(2), 1-12.

[140] Inspirés du commentaire de Gilles Deleuze à propos du travail de Michel Foucault sur la notion, les auteurs entendent « assemblages » comme la description d'agencements au sein desquels matières et langage sont combinés pour produire des sujets agissants (qu'ils soient humains ou non humains).

[141] La notion d'économisation, déjà présente dans l'ouvrage relative aux « market devices », a ensuite fait l'objet d'une conceptualisation en propre par Michel Callon et Koray Çalışkan. Çalışkan, K., & Callon, M. (2009). Economization, part 1: shifting attention from the economy towards processes of economization. *Economy and society*, *38*(3), 369-398.

place dans ce que j'appellerai « l'agencement institutionnel Union bancaire ». Ce concept doit être entendu comme l'assemblage d'acteurs, de pratiques de vérification, et de dispositifs de contrôle, au sein duquel s'invente le contrôle d'une forme d'économisation.

Le développement de cette approche sémiotique matérialiste pour spécifier le mode d'énonciation de la science, son effet de véridiction, fut également le programme de recherche de philosophie et d'anthropologie de Bruno Latour. Parmi les nombreux concepts que cet auteur a développé pour investiguer le travail d'instauration de la réalité par les scientifiques en prises avec leurs instruments, je mobiliserai à répétition dans ce travail la notion d'épreuve[142]. Celle-ci peut se définir comme le moment où l'existence de nouveaux êtres est attestée lors de la manipulation de dispositifs expérimentaux. Nous verrons en l'occurrence que certains dispositifs mobilisés par les superviseurs européens, notamment les *stress tests*, agissent ainsi comme d'authentiques épreuves, au sens où ils permettent en situation de vérifier l'existence de risques pris par les banques, et donc d'excellents sites empiriques pour comprendre ce qui fait problème en situation pour les acteurs[143].

---

[142] Luc Boltanski a initialement développé en France cette notion pour rendre compte des différentes manières d'objectiver la catégorie de « cadre ». Boltanski, L. (1982). *Les cadres: la formation d'un groupe social*. Paris: Editions de minuit. Il en formalisera plus tard l'usage dans son ouvrage sur la transformation du capitalisme contemporain avec Ève Chiapello, afin de rendre le concept de « social » non plus holistique, mais comme le résultat de processus : « La notion d'épreuve rompt avec une conception étroitement déterministe du social, que celle-ci se fonde sur la toute-puissance des structures ou, dans une optique culturaliste, sur la domination de normes intériorisées. Elle met l'accent sur l'incertitude qui, dans la perspective de l'action, habite, à des degrés divers, les situations de la vie sociale. (...) Cette incertitude porte sur l'état des êtres, objets, ou personnes et, particulièrement, sur leur puissance respective dont dépend leur place dans les dispositifs qui encadrent l'action », Boltanski, L., & Chiapello, È. (1999). *Le nouvel esprit du capitalisme*. Paris : Gallimard, p. 72 et 676. Bruno Latour adaptera ce concept aux problèmes de l'étude de la science et des techniques dans leur capacité à construire des faits stabilisés. Dans son ouvrage sur Pasteur., Latour écrit : « Est réel ce qui résiste dans l'épreuve », pour décrire la manière dont des faits arrivent à l'existence. Latour. B. (2001). *Pasteur, guerre et paix des microbes ; suivi de Irréductions*. Paris : La Découverte., p. 244. Ce concept sera mobilisé et adapté dans la thèse aux pratiques d'audit des superviseurs européens afin de saisir les spécificités de leur travail dans la vérification des risques pris par les banques.

[143] La notion de vérification devant être comprise ici dans une acception de philosophie pragmatiste. On ne vérifie pas un réel « déjà là ». Le réel devient réel une fois vérifié par des procédures de vérification. William James écrivait à ce sujet : « Dès qu'il pose la question, le pragmatiste entrevoit la

Prévenons dès maintenant deux écueils possibles dans la compréhension de ce travail : en prenant ses distances avec une approche positiviste considérant les risques des banques comme étant déjà existants, connus et stables, l'objectif de la thèse n'est pas de montrer que le risque ou la régulation financière qui le définit sont « construits socialement »[144]. Les pages à venir ne chercheront pas à montrer que le risque financier, n'est que l'objet de pures conventions sociales, et qu'en conséquence il ne serait pas réel. Bien au contraire, par le lent travail de sédimentation des régulations successives, des instruments de mesure et des luttes d'intérêts entre acteurs, ces derniers arrivent bien à constituer des risques financiers identifiables, et ayant une consistance propre. Le second écueil est relatif à l'objet d'étude lui-même. De nombreuses études de sociologie s'étant intéressées au travail de régulation, ont eu pour perspective de tracer avec précision les circulations des acteurs publics et privés, pour cerner les recompositions des relations publiques/privées consécutives à une perméabilité accrue des sphères de régulation par différentes catégories de professionnels de la finance[145]. Or, la question qui nourrit le présent travail est moins d'enquêter sur les types d'acteurs qui composent le monde de la finance et qui y circulent, que de poser la question de la mise en place effective d'instruments dans le cadre de l'Union bancaire, et de leurs effets en matière de délimitation de ce qu'est un risque financier (donc de leur gouvernement).

---

réponse : *les idées vraies sont celles que l'on peut assimiler, valider, corroborer et vérifier. Les idées fausses sont celles qui ne le permettent pas.* Voilà la différence pratique que nous apporte le fait d'avoir des idées vraies, voilà donc toute la signification de la vérité, car c'est là tout ce que l'on peut en connaître. Telle est la thèse que je dois défendre. La vérité d'une idée n'est pas une propriété stable qui lui soit inhérente. La vérité *vient* à l'idée. Celle-ci devient vraie, les évènements *la rendent vraie*. Sa vérité est en fait un événement, un processus : le processus qui consiste à se vérifier elle-même, qui consiste en une véri-*fication*. Sa validité est ce processus de vali-*dation* ». James, W. (2007). *Le pragmatisme* (1907). Paris : Éditions Flammarion, p. 226.

[144] Pour un retour sur le débat constructivisme/réalisme, Hacking, I., & Jurdant, B. (2001). *Entre science et réalité: la construction sociale de quoi?*. Paris: La découverte.

[145] Un très bon exemple de ce type de problématisation se trouve dans le recueil : Huault, I., & Richard, C. (Eds.). (2012). *Finance: The discreet regulator: How financial activities shape and transform the world*. Springer.

2/ Terrain réalisé

Enquêter sur la mise en place d'une réforme impliquant dix-neuf États membres et autant de superviseurs nationaux, la Banque centrale européenne, la Commission européenne ou encore l'Agence bancaire européenne, sans oublier bien sûr les près de 4000 banques concernées par la réforme, soulève la question du choix des lieux d'enquête. Circonscrire le terrain étant une nécessité, la majorité de l'enquête fut réalisée en France. Trois méthodes d'enquête différentes ont été combinées pour mener à bien le projet : une série d'une cinquantaine d'entretiens qualitatifs semi-directifs ; une ethnographie au sein de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (l'administration en charge de la supervision des banques présentes sur le territoire français) et de trois journées de débats concernant l'Union bancaire ; et enfin une revue de presse et de littérature en économie financière traitant des problèmes de modélisation des risques des banques. Les modalités de leur réalisation doivent être explicitées.

« Suivre des dispositifs et leurs effets » n'a pas impliqué systématiquement les mêmes tâches dans mon travail d'enquête. Saisir empiriquement les audits organisés par les responsables de la Banque centrale européenne sous le label de « c*omprehensive assessment* » ne fut pas une tâche aisée en raison de la période d'enquête. Au commencement de ma thèse en septembre 2014, l'essentiel du travail des superviseurs était déjà réalisé. J'ai en conséquence opté pour une approche de socio-histoire menée à bien à la suite d'une campagne d'entretiens afin de retracer une histoire orale du vécu de l'exercice par une pluralité d'acteurs. Au total, une trentaine d'entretiens ont été réalisés sur la période 2014-2016 avec des responsables du Trésor français, de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, de la Commission européenne, de l'Agence bancaire européenne, du cabinet d'audit Oliver Wyman (ayant contribué à l'organisation du *comprehensive assessment)*, des responsables de la Fédération bancaire française[146] et des

[146] L'organisation professionnelle regroupant en son sein les six grands groupes bancaires français que sont : BNP Paribas, la Société Générale, le groupe BPCE, le Crédit Agricole, le Crédit Mutuel et la Banque Postale.

banques françaises[147], des économistes de la Banque de France et du laboratoire d'économie de l'Université Paris Sorbonne ayant produit des articles scientifiques en matière de modélisation des risques financiers, ainsi que des responsables de l'ONG Finance Watch, et du *think tank* européen Bruegel. Ces entretiens ont eu pour principal objectif d'obtenir une histoire orale de la part de chacun des acteurs de l'organisation du *comprehensive assessment* organisé au nom de la Banque centrale européenne, et de dresser un inventaire des argumentaires et positionnement de chacun vis-à-vis des résultats rendus publics quant au niveau de capitalisation des banques européennes. Ces entretiens ont été complétés par ailleurs par une revue de littérature en économie financière des articles d'économistes les plus cités en matière de pratiques dites de « *stress testing* »[148].

À cette socio-histoire s'ajoute un travail ethnographique effectué d'avril à juillet 2015 au sein de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), l'administration française rattachée à la Banque de France en charge de superviser les banques présentent sur le territoire français. Cette période d'observation de trois mois fut rendue possible par l'entremise d'un haut fonctionnaire du Trésor, rencontré lors de mon terrain de mémoire de master. Ce dernier, ayant eu l'occasion lors de sa carrière de travailler avec le sous-gouverneur de la Banque de France, a permis l'organisation d'une réunion avec des responsables de la direction des affaires internationales de l'ACPR par l'entremise du sous-gouverneur, au cours de laquelle un projet d'ethnographie de leur institution fut proposé. Ceux-ci ont accepté sans autres réserves que l'anonymisation du nom des personnes impliquées dans les tâches observées, des États concernés par les situations

[147] Les responsables interrogés au sein des banques occupaient des fonctions relativement différentes au sein des établissements telles que celles de management, de modélisation quantitative, de directeur du département des risques, de juriste, ou d'auditeur interne. Au total une dizaine d'entretiens ont été réalisés avec des acteurs travaillant pour les quatre grands groupes français.

[148] Ce travail a donné lieu à une première publication de ma part sur les pratiques de stress tests en Europe et une analyse des controverses qu'ils peuvent susciter. Violle, A. (2017). Banking supervision and the politics of verification : The 2014 stress test in the European Banking Union. *Economy and Society*, *46*(3–4), 1–20.

observées, ainsi que celle des noms des établissements bancaires et responsables mentionnés en ma présence. L'enquête négociée avec ces acteurs fut celle de l'étude de leur travail de supervision des banques et de la transformation de celui-ci à la suite de la mise en place de l'Union bancaire. Cet intitulé très large m'a permis de circuler librement dans les locaux de l'ACPR et de solliciter de nombreux entretiens auprès des responsables des différents services de l'administration. Une vingtaine d'entretiens supplémentaire a ainsi été réalisée lors de ma présence dans les locaux de l'ACPR. Les responsables de la direction des affaires internationales m'ont par ailleurs offert un poste d'observation idéal pour le projet de ce travail.

Durant mes trois mois d'ethnographie, j'ai pu ainsi séjourner au sein du Service de secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique (souvent appelé par son acronyme par les acteurs « SCMSU »). Ce service, rattaché à la direction des affaires internationales de l'ACPR, a pour mission exclusive de faire la jonction administrative et juridique entre l'administration français et la Banque centrale européenne. Comme nous le verrons ultérieurement, ce service de huit personnes était en charge de mettre en place la supervision bancaire européenne sur le territoire français. Concrètement, le Secrétariat[149] mène un travail juridique de collecte et de participation à l'écriture des sanctions administratives à l'encontre des banques européennes et de leurs prises de risques via la réalisation de deux tâches. La première consiste à commenter et archiver les décisions prises quotidiennement et collégialement par l'ensemble des autorités de supervision nationales et de la Banque centrale européenne au sujet des banques supervisées directement ou indirectement par la BCE. La seconde a pour but de préparer les réunions dites de « *Supervisory board* », l'organe décisionnel du Mécanisme de supervision unique se réunissant deux fois par mois à Francfort, au sein duquel siègent les responsables de l'ensemble des autorités, pour discuter et acter les décisions sensibles en matière de supervision bancaire. Le Secrétariat se charge de la préparation des dossiers

[149] Dans les prochains développements, je parlerai du « Secrétariat » pour faire référence au « Service de secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique ».

pour le sous-gouverneur de la Banque de France, représentant de la France lors des réunions, accompagné du Secrétaire général de l'ACPR comme suppléant et conseil.

Pour qui est intéressé par observer *in situ* la construction d'une nouvelle autorité européenne, le Secrétariat est un lieu d'investigation idéal. Centre névralgique de l'ensemble des informations, commentaires, et problèmes venant de Francfort, il réunit les experts de la supervision bancaire les plus concernés par la question de la construction de la politique bancaire européenne mettant en œuvre le *Supervisory review and evaluation process*. Ces derniers en sont tout à fait conscients, et en plus de m'ouvrir les portes de leurs bureaux, m'ont autorisé (toujours sous la seule contrainte d'anonymat), à consulter les deux ans d'archives numériques de leur service, recouvrant les comptes rendus des discussions de *Supervisory board* et l'ensemble des décisions administratives individuelles prises au sujet des banques de la zone euro[150]. Enfin, le responsable du service m'a par ailleurs proposé de m'essayer à l'exercice de la rédaction de notes de préparation de *Supervisory board*, afin de me permettre de comprendre les enjeux de l'exercice[151].

Cette thèse est en conséquence très amplement tributaire des acteurs de ce service au sens où ils ont largement contribué à la problématisation de mon travail. D'une part en fournissant la matière ethnographique, mais d'autre part en la commentant avec moi, en répondant à mes questions, et en m'aidant à en formuler de plus pertinentes. Si le chercheur n'est ainsi pas à distance de son objet d'enquête pour le décrire d'une position externe, il est totalement tributaire du matériau qu'il récolte et des acteurs qu'il consulte pour mener à bien son propre travail de problématisation, à partir des problèmes exprimés par ces derniers[152]. Une difficulté empirique n'est en conséquence pas à taire ici : cette

---

[150] Au total, j'ai consulté les comptes rendus d'une vingtaine de *Supervisory boards* (sur une centaine de disponible), et près d'une centaine de décisions administratives (appelées dans le jargon « des procédures écrites »), sur les plus de 350 qui furent mises à ma disposition dans les serveurs du Secrétariat.

[151] Afin de décharger modestement le service de tâches chronophages, j'ai également eu l'occasion de rédiger une note pédagogique à destination du grand public sur l'Union bancaire, qui avait été initialement commandée au service par la direction de l'ACPR.

[152] Je fais ici mienne la définition du travail de chercheur formulée par Daniel Cefaï et Cédric Terzi. « Le chercheur en sciences sociales n'a pas vocation à rivaliser avec les membres des publics

enquête sur l'Union bancaire européenne fut réalisée sans visite ou observation menée directement dans les locaux de la Banque centrale européenne, à Francfort. Par ailleurs, seuls quatre acteurs, sur la cinquantaine d'entretiens réalisés pour l'ensemble de la thèse, travaillent ou ont travaillé à la Banque centrale européenne. Cette situation est liée justement aux contraintes matérielles de l'enquête. Initialement le projet était de circuler au sein d'une administration nationale, de la Banque centrale européenne et d'une banque, pour appréhender l'ensemble de la chaîne européenne de supervision. Après avoir réalisé l'enquête ethnographique au sein de l'ACPR et de nombreux entretiens avec des acteurs travaillant au sein du secteur bancaire français, des contacts furent pris au sein de l'équivalent francfortois du Secrétariat français. Malgré des premiers échanges encourageants, avec l'obtention d'un accord de principe, mes derniers messages ne connurent finalement pas de réponse malgré mes relances et le soutien d'un des responsables de la direction de l'ACPR[153].

En ces circonstances il faut parvenir à faire d'une contrainte, une ressource, en transformant son mode d'enquête. Ainsi malgré le faible nombre d'entretiens, et l'absence d'observation de première main à Francfort, le raisonnement de la Banque centrale européenne en tant qu'acteur agrégé (celui qui m'intéresse en l'occurrence pour caractériser le type de gouvernement européen mis en place) est particulièrement présent dans cette thèse. Celui-ci laisse de nombreuses traces que l'on peut reconstituer par une démarche inductive. Le raisonnement de la Banque centrale européenne est présent dans les nombreux documents analysés au sein de l'ACPR, il est saisi dans les entretiens avec

---

concernés, en discréditant leurs perspectives relevant de l'illusion, du mensonge ou de l'aliénation et en prétendant produire la vérité de leur situation. Il a plutôt pour tâche de suivre la dynamique de problématisation et de publicisation de la situation et de restituer la manière dont elle organise le champ d'expérience des acteurs et des spectateurs qui y prennent part ». Cefaï, D., & Terzi, C. (2012). *L'expérience des problèmes publics. Perspectives pragmatistes.* Paris : EHESS, p. 37.

[153] Compte tenu de la sensibilité du sujet de la supervision bancaire européenne, à une période où la question de la gestion des titres souverains d'États européens comme la Grèce n'était pas encore réglée, il est plausible qu'un observateur extérieur ne fut pas considéré comme le bienvenu. Il faut aussi savoir ne pas se donner une importance trop grande en tant qu'enquêteur, et envisager l'hypothèse contraire, consistant en l'absence d'intérêt de la part des responsables concernés de la BCE pour un projet ethnographique.

d'autres acteurs, il est reconstitué dans les revues de littérature scientifique et de la presse spécialisée, il est enfin exprimé lors des journées de débats observées à la Commission européenne, dans une école de commerce parisienne, à une matinée de débats organisée par la Fédération bancaire française à Paris, au cours desquelles des hauts responsables de l'institution se sont déplacés pour porter officiellement sa voix. Avec ce matériau varié, je ne prétends pas révéler « l'authentique » et « exhaustif » raisonnement européen en matière de supervision bancaire. Néanmoins, en suivant la démarche analytique de Michel Callon et de Bruno Latour sur la relation « global/local »[154], qui implique de considérer « l'Europe » non pas comme un niveau supérieur au « national » ou à « l'étatique » mais comme une mise en relation de sites hétérogène permettant de la constituer ; le suivi des traces laissées par la Banque centrale européenne permet de rendre compte d'une forme de constitution de l'entité « Europe » et de son territoire de gouvernement[155].

Ainsi, en assumant mes points d'observation situés, mon travail d'analyste a consisté à mettre en relation certaines traces, en éprouvant les liens effectués par une discussion constante avec les acteurs concernés afin d'en tester la robustesse[156]. L'analyse

---

[154] Callon, M., & Latour, B. (2006). Le grand Léviathan s'apprivoise-t-il. *Sociologie de la traduction. Textes fondateurs*, 11-32.

[155] Cette approche caractéristique d'une démarche de sociologie des sciences se retrouve également dans certains travaux relatifs aux études européennes. On la retrouve dans le travail réalisé par Isabelle Bruno dans sa thèse de doctorat relative aux pratiques de « *benchmarking* » européennes. Bruno, I. (2006). *Déchiffrer l'« Europe compétitive » : étude du benchmarking comme technique de coordination intergouvernementale dans le cadre de la stratégie de Lisbonne.* Thèse de doctorat de science politique, Institut d'études politiques de Paris. Dans son manuel de sociologie européenne, le politiste Andy Smith s'oppose à une analyse « multi-niveausx » de l'action européenne, fréquente dans de nombreux travaux de science politique, en refusant de distribuer *a priori* l'existence de différents niveaux de réalité. Il écrit : « En transposant l'analyse en termes de réseaux d'acteurs à celle du gouvernement de l'Union européenne, il convient de faire une précision terminologique et de proposer un développement du concept lui-même. La précision consiste simplement à éviter de considérer que les réseaux étudiés sont a priori « nationaux » ou « internationaux » ». Smith, A. (2010). *Le gouvernement de l'Union européenne: une sociologie politique*. LGDJ, p. 78.

[156] Si j'ai eu l'occasion d'échanger au cours de mon enquête avec de nombreux acteurs de la supervision, qu'ils soient hauts fonctionnaires français, banquiers, économistes ou responsables d'ONG, le manuscrit n'a néanmoins pas été relu par ces derniers. Comme précisé en début de thèse, l'ensemble des erreurs ou inexactitudes empiriques susceptible de se trouver dans ce manuscrit sont uniquement de mon fait.

fournie dans les pages à venir tiendra en définitif, si elle résiste aux objections formulées par les collègues chercheurs, et acteurs concernés par le sujet.

Section 5 : Argument par chapitre

1/ Premier chapitre : Produire une représentation crédible des risques bancaires

Empiriquement, ce premier chapitre prend pour objet la première action réalisée par les acteurs de la Banque centrale européenne au nom de la mise en place du mécanisme de supervision unique en 2014, à savoir l'organisation d'un audit financier appelé *comprehensive assessment* pour « rassurer les investisseurs » quant à la solvabilité des banques de la zone euro. L'objectif est ici de reprendre le problème de la relation entre l'Union européenne et la question des investisseurs, précédemment décrite sous la plume de Wolfgang Streeck, pour qualifier le type de raisonnement qu'il implique pour la Banque centrale européenne.

En l'occurrence « rassurer les investisseurs » implique pour les acteurs de la supervision bancaire européenne de recourir à des dispositifs de mesure et de contrôle n'appartenant pas, par exemple, au domaine de la police, qui consisterait à afficher une volonté d'enquête et de poursuite pénale vis-à-vis de banques en situation d'infraction. Comme nous le verrons, il met également à distance des modes d'intervention mobilisant de l'argent public, pour par exemple, nationaliser des banques considérées comme en situation de défaut. Le mode d'action qu'il implique vient de techniques bien connues des acteurs du secteur financier, à savoir des techniques d'audit impliquant de repérer des erreurs de valorisation dans les portefeuilles détenues par les banques. Cette manière de gouverner obéit à ses propres règles de vérification/falsification, permettant de trier bonnes et mauvaises banques, mais aussi de définir ce qu'est un bon ou un mauvais audit.

Ainsi, le chapitre traite la question de l'audit des risques financiers comme un double problème de représentation économique et politique. Dire le risque financier pour

le superviseur européen est une opération impliquant de produire une cartographie des niveaux de risques des banques en relation avec leurs fonds propres (premier problème). Le second problème implique pour l'institution de se positionner en porte-parole des investisseurs préoccupés par leurs placements, et de s'exposer par conséquent à leur potentiel vindicte.

Les premiers développements du chapitre s'attachent d'abord à mettre en perspective historique la question de la confiance des investisseurs à restaurer, en montrant que les techniques d'audits utilisées sont intimement liées à l'histoire des accords de Bâle. Si en l'occurrence les questions de confiance et de monnaie sont bien antérieures à ceux-ci et remontent aux premiers débats sur le rôle que doivent et peuvent jouer les banques centrales en matière de politique monétaire et économique au 19ème siècle, les accords de Bâle ont néanmoins stabilisé au niveau international, un répertoire d'action à l'égard des banques auquel les superviseurs européens et étrangers, ainsi que leurs techniques financières et juridiques, ne cessent de se référer. Ces accords fixent en effet les règles de communication financière à destination des investisseurs, ce que l'on appelle en finance « la discipline de marché ». Par ce biais, ils ont contribué à la mise en forme d'un public d'investisseurs auquel la régulation et la supervision bancaire ne doivent pas manquer de rendre des comptes. Le public d'investisseurs joue un rôle prépondérant dans la régulation internationale depuis les années 90, car il constitue la figure au nom de laquelle banques et superviseurs doivent agir en matière de stabilité financière. Si bien évidemment avant cette période les investisseurs existaient, ils n'avaient pas la même importance pour la régulation bancaire qui se pensait encore à un niveau stato-national, en réglementant des banques publiques détenues par l'État (en France du moins). Les accords de Bâle ont accompagné une période de libéralisation des capitaux rendant central le public d'investisseurs susceptible de faire migrer leurs actifs d'une banque à l'autre, voire d'un pays à l'autre en cas de rendement insatisfaisant. C'est à cette période que la question de la supervision et de la confiance des investisseurs devient un problème de gouvernement. Les règles de communication financière deviennent un moyen d'orienter la conduite des investisseurs et des banques pour

accroitre la stabilité financière. En 2009 en Europe, la question de la confiance des investisseurs dans les banques européennes est devenu un sujet de préoccupation majeur pour les régulateurs et superviseurs nationaux suite aux faillites en cascade des banques de pays européens. En raison de l'absence d'une réponse européenne coordonnée sur le sujet, les banques européennes ont connu une dépréciation continue de leurs actifs à laquelle le *comprehensive assessment* cherche à mettre fin.

Après avoir historicisé le répertoire d'action mobilisé par les responsables de la Banque centrale européenne, la deuxième partie du chapitre s'intéresse à la mise en place des instruments du *comprehensive assessment* utilisés par la Banque centrale européenne pour produire cette confiance qu'ont été l'*asset quality review* (à savoir un audit des actifs des 130 plus grandes banques de la zone euro) et le *stress test* en 2014. Cet audit revient pour la Banque centrale européenne à produire une représentation des risques pris par les banques afin de s'assurer qu'elles sont suffisamment capitalisées compte tenu de leurs activités. Produire une telle représentation est une épreuve pour l'institution et ses acteurs, au sens où des épisodes précédents de *stress tests* en Europe, qualifiés rétrospectivement d'échec par la communauté financière, ont discrédité des institutions (comme l'Agence bancaire européenne) dans leur capacité à s'adresser de façon crédible à ce public. Dire les risques bancaires publiquement est ainsi dépendant de l'organisation d'épreuves qui, en cas d'échec, peuvent entacher la capacité d'institution à gouverner.

2/ Deuxième chapitre : Certifier la bonne mesure des risques : Les moyens de supervision controversés du territoire de gouvernement

Le deuxième chapitre concerne la réception des résultats de l'audit de la Banque centrale européenne et au type d'action de supervision sur les banques qu'il a pu générer. Ce qui intéresse ici est le type de politique publique que la question de la bonne mesure du risque financier et du niveau de capitalisation des banques peut impulser à la suite de controverses.

Comme nous l'avons vu à propos du chapitre précédent, le *comprehensive assessment* de la Banque centrale européenne était tourné vers un public d'investisseurs. Les développements de ce second chapitre se concentrent sur les retours de ce public et les controverses qu'ils ont pu générer. Autrement dit, le chapitre s'intéresse à la pluralité des options que des actions tournées vers un public d'investisseurs peut ouvrir ou fermer. Le public d'investisseurs, contrairement à la régulation et aux actes de supervision qui s'adresse à lui de manière indifférenciée, ne forme pas une communauté homogène se regroupant régulièrement physiquement pour commenter les faits et gestes de la Banque centrale européenne en prononçant un avis unanime. Les agissements de la Banque centrale européenne sont commentés en de nombreux lieux et espaces différents. Le chapitre débute ainsi d'abord par une ethnographie d'une demi-journée de débat organisée dans une grande école de commerce parisienne, ou banquiers, responsables de l'organisation professionnelle de la FBF (la Fédération bancaire française) et économistes académiques s'interrogent sur les niveaux de capitalisation des banques de la zone euro afin de souligner ce qui fait problème pour les différents acteurs. En l'espèce, les débats relatifs aux résultats de l'audit de la BCE sont mis en relation avec la question des modèles internes des banques, tant lors de cette journée de débat, que dans l'étude des controverses par articles scientifiques interposés entre économistes académiques américains et superviseurs français, ou encore dans l'analyse de comptes rendus dans des revues spécialisées de débats au sein du Comité de Bâle. Le problème avancé par certains acteurs, notamment des superviseurs et économistes américains, est celui de la possible « tricherie », avérée ou non, dont les banques peuvent faire preuve dans la mesure de leur quantité de fonds propres disponible. Ces débats sont générés par un enjeu technique : les *stress tests* européens ont été réalisés en reposant sur les modèles internes des banques. Autrement dit, la modélisation des scénarios de crise des *stress tests* a été réalisée en demandant aux banques elles-mêmes de calculer leurs effets via leurs propres programmes informatiques. Ce mode opératoire pose alors questions pour nombre d'acteurs académiques et superviseurs étrangers à la zone euro, soulevant l'argument de

l'existence d'une potentielle tricherie de la part des banques dans la production des résultats.

Les différents débats et contre argumentaires échangés quant à la bonne manière de mesurer les risques financiers et donc le niveau de capitalisation des 130 banques de taille importante de la zone euro, ont contribués à pousser les responsables de la Banque centrale européenne à annoncer l'organisation d'un audit sur trois ans des procédures d'accréditation des modèles des banques, pour en certifier leur fonctionnement : la naissance du fameux *Targeted review of internal models* (TRIM). Le type de politique publique qu'ont généré les débats est un mode d'action par certification, ou de label, pour s'assurer de la probité des établissements. La supervision bancaire européenne est ainsi thématisée comme devant s'assurer de la bonne mesure des risques banque par banque. Cette forme d'action problématise le rôle de la BCE comme celui d'une puissance publique devant certifier le bon comportement des banques de taille significative de la zone euro. Elle contribue dans un même temps, à problématiser le rôle des banques dans le financement de l'économie européenne, en définissant une « bonne banque », comme un établissement gérant au mieux ses propres risques.

3/ Troisième chapitre : Constituer un regard européen de supervision par la standardisation des pratiques de vérification des autorités nationales

Des controverses publiques au quotidien du travail de supervision, le troisième chapitre s'intéresse à la standardisation des manières d'attester des risques des banques entre autorités nationales et européennes, comme un projet de constitution d'un territoire bancaire unifié. Comme ont déjà eu l'occasion de le montrer de nombreux auteurs, dont Theodore Porter ou encore Alain Desrosières, l'activité de gouvernement des États modernes est en prise constante avec la question de l'harmonisation et la standardisation des instruments de mesure. La production de standards est en l'occurrence cruciale pour la nouvelle Union bancaire européenne.

Rappelons-le, l'analyse de la Commission européenne au sujet de la crise financière, et plus particulièrement celle du cabinet du commissaire européen aux marchés intérieurs et au service de l'époque Michel Barnier, reposait notamment sur l'idée que la crise des dettes souveraines en Europe fut causée par la réalisation d'un cercle vicieux entre dettes souveraines et secteurs bancaires nationaux. L'Union bancaire est le projet cherchant à mettre fin à cette possibilité en Europe, en apportant des réponses européennes à des faillites bancaires nationales. Au quotidien, c'est le mécanisme de supervision unique qui est en charge de prévenir l'advenue de faillites bancaires susceptibles de solliciter le contribuable. Pour y parvenir, les équipes de supervision de Danièle Nouy à Francfort, notamment la direction 4 « standards et méthodes », débutent dès novembre 2014 des réflexions sur les possibilités de standardiser les pratiques de contrôle des risques des banques entre les superviseurs. Ce projet est important pour l'Union bancaire, en ce que la prise en charge en amont des faillites bancaires, implique que l'ensemble des acteurs de la supervision européenne disposent des mêmes méthodes et outils pour évaluer les risques pris par les banques.

En partant du travail ethnographique réalisé à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, ce chapitre porte sur la construction de ce que Theodore Porter appellerait une « objectivité mécanique » de supervision des risques, autrement dit, à l'intégration des pratiques de supervision nationale dans une bureaucratie européenne dont le rôle est d'encadrer strictement les méthodes. En prenant pour exemple la constitution de la *Supervisory Review and Evaluation Process* (la nouvelle méthode européenne d'évaluation des risques des banques), la mise en place d'équipes de supervision européenne et le rôle de la Banque centrale européenne dans l'harmonisation des droits bancaires nationaux (*le Single rule book*), le chapitre montre comment ces dispositifs transforment de manière importante les pratiques des acteurs de l'organisation française de supervision. Avec ces dispositifs un gouvernement des banques émerge ainsi qu'un gouvernement des autorités nationales de supervision, à travers la construction d'une expertise européenne.

La mise en place des dispositifs ne se fait pas sans soulever désaccords et nécessités de compromis entre superviseurs. Le point intéressant consiste ici à caractériser les effets

de ces dispositifs sur l'expertise européenne qui se constitue. Elle cadre les pratiques de contrôle des acteurs de l'ACPR et redéfinit les catégories de risques contrôlées par ces derniers. La nouvelle objectivité mécanique européenne problématise en effet l'ensemble des sujets bancaires susceptibles d'être traité par le Mécanisme de supervision unique comme des problèmes de « risques », alors même que les superviseurs français ne les classifiaient pas comme tels auparavant. L'extension de l'entendement de ces catégories entraîne l'externalisation du regard européen hors des locaux de Francfort. La standardisation des pratiques favorise la création d'un territoire unifié qui rend possible le gouvernement des banques.

4/ Quatrième chapitre : La production de la supervision européenne par la négociation des intérêts souverains

Comment prend-t-on des décisions administratives à l'égard des banques de la zone euro au sein du Mécanisme de supervision unique ? Le dernier chapitre s'intéresse au traitement ordinaire des cas de supervision en décrivant le quotidien du Service de secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique de l'ACPR. Par une description au plus près des dossiers traités par les agents, les développements s'intéressent aux équipements à la disposition des superviseurs français pour participer à l'écriture collective des décisions prises par la Banque centrale européenne en matière de supervision. Le suivi de ces dossiers a pour objectif de caractériser le type d'État souverain qu'ils instancient. Nous verrons que, loin de disparaître, la souveraineté des États joue un rôle important en matière de prise de décision sur le territoire de gouvernement aménagé par l'Union bancaire.

En effet, le quotidien de la supervision européenne est un travail d'écriture collectif de décision sur des sujets concernant des banques individuelles. Le schéma de prise de décision est réglé avec précision : le secrétariat du Mécanisme de supervision unique établi à Francfort transmet tous les jours des projets de décisions rédigés par l'une des directions

de la Banque centrale européenne concernée par des sujets de banques individuelles. En fonction de leur importance, ces cas peuvent être transmis sous forme de « procédures écrites » qui n'ont pas vocation à être discutées collectivement, sauf contestation de la part de plusieurs États membres. En cas de sujets importants, les décisions sont transmises pour information aux secrétariats des différentes autorités, avant d'être débattues entre représentants d'autorités nationales et européenne à Francfort en *Supervisory board*.

Ce chapitre avance que les superviseurs français participent à l'écriture des décisions collectives en raisonnant en termes de « risques de risques » d'intérêts étatiques nationaux à préserver ou faire valoir. Ce qui motive en situation les superviseurs à proposer un amendement au projet de décision transmis par Francfort, est un raisonnement consistant à transposer le cas discuté en « effet potentiel » sur les banques françaises, quand bien même celles-ci ne sont pas nommément concernées. Ce chapitre s'intéresse ainsi à la manière dont, en situation, les superviseurs se posent la question des intérêts étatiques à défendre, qu'ils problématisent à partir des intérêts des banques dites « françaises ». Un tel mode de raisonnement et d'enquête mené par les agents de l'ACPR ne signifie pas pour autant que les acteurs suivent systématiquement les intérêts des banques françaises. Ces intérêts, comme les intérêts étatiques, ne sont pas fixes, et sont continuellement reprécisés en situation en fonction des sujets soumis par la Banque centrale européenne. Ainsi, les souverainetés étatiques s'expriment *via* des représentants d'autorité de supervision soucieux de ne pas voir les banques présentes sur leur territoire national désavantagées par une décision européenne.

Bien que le terrain ait été réalisé du côté des superviseurs français, les cas exposés laissent entrevoir des modes de raisonnement similaires pour les autres autorités nationales. C'est par la confrontation de ces intérêts, explicités ou non, que l'organe exécutif du mécanisme de supervision unique, le *Supervisory board*, parvient à prendre des décisions collectives. En éprouvant les arguments des responsables des différentes autorités, les décisions s'affinent et se précisent juridiquement. Ce mode d'échanges produit l'autorité européenne en charge de superviser les banques en prenant pour moteur les intérêts négociés des États membres.

5/ Conclusion de la thèse

L'investigation empirique de la mise en place du pilier supervision de l'Union bancaire permet de produire un compte rendu des effets de l'agencement institutionnel inventé pour prendre en charge le risque de faillites bancaires transnationales. Deux éléments de conclusion seront plus longuement discutés en fin de thèse. L'un a trait au mode d'action qui s'invente en matière de contrôle des banques sur un territoire de gouvernement émergent, l'autre aux nouvelles procédures d'investigation et de prise de décision élaborées entre superviseurs nationaux et européens pour agir collectivement sur ce territoire.

Le gouvernement européen des banques qui se dessine est en premier lieu caractérisé par un mode d'intervention de la Banque centrale européenne mobilisant de nombreuses techniques d'audit (du *comprehensive assessment,* au programme TRIM). Celles-ci contribuent à problématiser l'activité de gouvernement de la conduite des banques comme une action sur le niveau de fonds propres des établissements. Il s'agit d'un gouvernement du risque bancaire, par le risque. L'enjeu est moins l'interdiction de certaines activités, ou la réorganisation du système financier européen, financé pour sa très grande partie par des banques privées, qui fait problème pour le regard européen.

Enfin, lorsqu'un « transfert de souveraineté historique » est évoqué médiatiquement pour parler du projet d'Union bancaire, il ne faut pas comprendre un saut de souveraineté vertical allant des États membres, vers une entité qui serait plus grande, ou au-dessus, que l'on appellerait « Europe ». La présente enquête montre que l'Union bancaire ne se fait pas en méconnaissance de la souveraineté des États membres, mais par leur expression quotidienne. Contrairement aux attentes d'Ulrich Beck, la supervision bancaire devient européenne avec la forte présence des représentants des États membres dans le Mécanisme de supervision unique. Le caractère européen des décisions se fait par la discussion de représentants d'États membres qui débattent des conséquences de la supervision sur leur secteur bancaire considéré comme national. Il n'y a en conséquence pas de position de surplomb pour la Banque centrale européenne, comme la notion de

« super-vision » pourrait le suggérer. C'est de la confrontation des points de vue « nationaux », de leurs dosages et de leurs frictions que des décisions sont prises de manière européenne.

Je conclurai finalement la thèse en soulignant ce qu'un questionnement foucaldien peut apporter aux réflexions contemporaines sur la finance, la construction européenne et l'Union bancaire.

Chapitre 1. Produire une représentation crédible des risques bancaires

Introduction

Ce chapitre investigue un premier aspect de la problématisation de la supervision des risques bancaires européens. Celui-ci s'intéresse au problème thématisé par les responsables du Mécanisme de supervision unique, à savoir la nécessité d'organiser comme première action de supervision, un exercice d'audit public afin de déterminer le niveau de fonds propres des banques, pour « rassurer les investisseurs » susceptibles de placer leur argent dans l'une d'entre elles. Pour ce faire, nous allons suivre la manière dont les équipes de la BCE et des superviseurs nationaux ont réalisé une cartographie des risques des banques à partir d'un « *comprehensive assessment* », durant l'année 2014, afin d'en analyser deux aspects. « Rassurer les investisseurs » implique à la fois une opération de production d'une réalité financière quant à la valeur des actifs des banques, et une opération politique de construction d'une expertise crédible, susceptible de résister aux critiques des résultats de l'audit.

La thématique de la production de confiance par une banque centrale est un thème particulièrement traité dans les réflexions menées autour des questions monétaires en sciences sociales, ce qui nécessite de préciser le geste du présent chapitre. En philosophie, la relation entre la confiance et la valeur monétaire est un des éléments centraux du travail de Simmel sur l'argent[1]. Pourquoi échangeons-nous de l'argent lors de transactions marchandes ? Simmel développe l'idée de la nécessité d'une double confiance. Il faut d'abord une confiance du public dans les institutions qui garantissent la relation entre la valeur réelle et nominale des pièces : « Sans une certaine confiance du public dans le gouvernement émetteur, (…) tout commerce en argent comptant serait impossible »,

[1] Simmel, G. 1900 (1987). *Philosophie de l'argent*. Paris : Puf.

écrit-il[2]. Il faut enfin une confiance dans ce que l'auteur appelle la « sphère économique », à savoir la confiance du public dans le fait que l'argent manipulé pourra, à terme, être échangé à valeur constante. Confiance sans laquelle les marchands ne vendraient pas de biens, et les clients n'en n'achèteraient pas. De ces réflexions de l'existence d'une institution tiers aux acteurs en situation d'échanges permettant de garantir la valeur de la monnaie, l'économie discipline en a fait un vaste champ de réflexion au cours du 20ème siècle, au sein duquel le rôle des banques centrales a retenu l'attention[3].

À ce sujet, il y a bien sûr le travail central de John Maynard Keynes qui fut l'un des premiers à développer le concept de liquidité[4]. Pourquoi la monnaie est-elle acceptée par les acteurs prenant part à des échanges marchands ? Parce que c'est l'actif le moins risqué, le plus liquide. C'est l'objet le plus facilement échangeable car sa valeur est garantie par l'État, via sa banque centrale en charge de l'émettre. La raison pour laquelle les acteurs font confiance consciemment ou inconsciemment à une institution comme l'État et sa banque centrale est un mystère anthropologique qui anime les débats entre économistes de différentes écoles de pensée. En France, pour le courant d'économie hétérodoxe constituée autour des figures d'André Orléan et de Michel Aglietta, le problème est explicitement posé et résolu par une explication girardienne du monde économique[5]. Les

---

[2] Citation mise en exergue par Louis Quéré dans ses réflexions sur les dispositifs de confiance. Quéré, L. (2005). Les « dispositifs de confiance » dans l'espace public. *Réseaux*, 132(4), 185-217.

[3] Du moins pour son versant académique. Rassurer les marchés, quant à la valeur de la monnaie et la solvabilité des banques, fait partie des préoccupations des observateurs s'intéressant aux prérogatives des banques centrales depuis au moins les premiers écrits de l'économiste et journaliste anglais du XIXème siècle Walter Bagehot. L'ouvrage de l'auteur *Lombard Street* : *A Description of the Money Market,* paru pour la première fois en 1873, constitue une étude célèbre des paniques bancaires, qui avance notamment l'idée selon laquelle le rôle des banques centrales en période de crise est de prêter gratuitement aux établissements recueillant des dépôts, pour les assurer en liquidités et rassurer les déposants quant à leur stabilité financière. Bagehot, W. (1873). *Lombard Street: A description of the money market*. Scribner, Armstrong & Company.

[4] Keynes, J. M. 1936 (2017). *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*. Éditions Payot.

[5] André Orléan et Michel Aglietta se revendiquent explicitement, et ce dès l'introduction de leur livre La violence de la monnaie, d'une anthropologie du monde économique inspirée du travail de René Girard. Ils empruntent à ce philosophe une conception de la violence comme fondation de l'ordre social. Aglietta, M., & Orléan, A. (1982). *La violence de la monnaie*. Paris : Presses Universitaires de France.

acteurs échangent de la monnaie par désir mimétique d'appropriation. Parce que les hommes seraient mus par des désirs potentiellement violents et contradictoires, la monnaie serait le médium permettant la pacification des relations en tant que véhicule communément accepté. Dans cette conception, la banque centrale est alors analysée comme le versant institutionnel de la monnaie existant dans sa version « instrument de paiement », dont sa mission est de garantir l'unité de compte (notamment en fixant les règles d'échanges et en garantissant la stabilité du système financier *via* sa situation de garant en dernier ressort des banques).

Bien que stimulante, cette perspective analytique a pour inconvénient de définir un fondement anthropologique causal premier à la mise en circulation de la monnaie et de son gouvernement, plutôt que d'utiliser une démarche anthropologique pour en questionner ses formes empiriques. Les auteurs fournissent des analyses de politiques monétaires des banques centrales en période de crise particulièrement intéressantes, mais leur hypothèse anthropologique est un point de départ, plutôt qu'un résultat empirique. Dans les développements à venir, la question de la confiance ne sera donc pas prise comme une ressource, mais comme un questionnement. Pourquoi les nouveaux superviseurs européens souhaitent-ils rassurer les investisseurs et quels sont les effets d'une telle opération sur l'autorité de la BCE, les autorités nationales de supervision et les banques examinées ? Telle est la problématique de ce chapitre.

Le chapitre montre notamment comment la mise en place de l'audit passa, pour les acteurs prenant part à la supervision européenne, par la résolution d'un double problème de représentation. Ces acteurs durent d'une part trouver les moyens techniques pour déterminer le niveau de risques acceptable pour les banques, et d'autre part convaincre les acteurs concernés par le sujet de la fiabilité de leur démarche pour asseoir leur crédibilité de superviseur. Le premier sens du terme de « représentation » recouvre ainsi un problème classique de sociologie des sciences, qui consiste à comprendre la manière dont des acteurs stabilisent par l'usage d'instruments ce qu'ils estiment être une image

fidèle de la réalité, pour ensuite en convaincre la communauté intéressée par le sujet[6]. Le second sens de « représentation » est un problème de philosophie politique. Pour réussir à persuader une communauté (ici celle des investisseurs) du bien-fondé de ses résultats, les acteurs concernés par le premier problème de représentation, doivent être en mesure de recruter des alliés nombreux et convaincants pour parler en leur nom et asseoir la légitimité de leur propos[7]. En l'occurrence, nous verrons comment les équipes de la Banque centrale européenne cherchèrent dans leur entreprise de supervision à parler de la stabilité financière au nom des investisseurs, en porte-parole crédible. C'est à la fois au nom de ces derniers qu'ils voulurent justifier leur action, et pour eux-mêmes qu'ils tentèrent de déterminer le niveau de risques des banques.

Pour parvenir à la résolution de ce problème, ceux que j'appellerai « les superviseurs »[8], eurent recours à deux dispositifs d'audit appelés respectivement *« asset quality review »* (« examen de la qualité des actifs », en Français) et *« stress test »* (« test de résistance »), les deux rassemblés sous l'appellatif *« comprehensive assessement »* (« évaluation globale »). Le premier consista en l'envoi d'émissaires dans les établissements pour attester de la bonne tenue réglementaire de leurs pratiques de valorisation de leurs actifs ; le second, en la modélisation de scénarios catastrophes sur leur bilan pour prouver leur bonne gestion. Le *comprehensive assessment* forma alors un

---

[6] Latour, B. (1989). *La science en action.* Paris : La Découverte.

[7] Nombre d'auteurs en *science studies* ont montré comment ces deux problèmes étaient d'ailleurs connectés. La possibilité même de produire une représentation scientifique de la réalité s'adosse à un ordre politique. Pour une réflexion sur les conséquences de philosophie politique de l'étude de la co-constitution des ordres scientifiques et démocratiques, on peut notamment se référer aux travaux de Brice Laurent. Laurent, B. (2013). Du laboratoire scientifique à l'ordre constitutionnel : Analyser la représentation à la suite des études sociales des sciences. *Raisons politiques*, 50(2), 137-19.

[8] J'appelle dans ce chapitre « superviseurs », l'ensemble des acteurs du mécanisme de supervision unique. Cette catégorie très large peut être utilisée ici car le problème de ce chapitre ne prend pas pour objet la variété des acteurs présente sous ce label, mais les étapes d'audit permettant la production de résultats publics. J'utiliserai néanmoins en certaines circonstances des catégories plus fines pour rendre compte de pratiques spécifiques. Dans les chapitres suivants, notamment les chapitres 3 et 4, cette catégorie ne sera plus autant mobilisée, pour rendre compte cette fois-ci de la multiplicité des savoirs et points de vue potentiellement divergents des acteurs de la supervision européenne.

« exercice de vérité », pour reprendre les termes mêmes d'un haut responsable de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ayant pris part à ce travail :

> « La logique de la BCE, c'était de dire qu'avant de prendre le secteur bancaire européen, il fallait faire un inventaire, une radiographie de la zone euro. Se greffait là-dessus un enjeu plus politique : faire un exercice de vérité pour rassurer les marchés sur la qualité des banques européennes, voilà les enjeux. »[9]

Pour mener à bien un tel exercice, la Banque centrale européenne organisa l'audit des 130 banques les plus importantes en termes de taille de bilan de la zone euro, à savoir celles qu'elle devrait contrôler directement[10], avant même son entrée en fonction officielle en tant que nouveau superviseur en novembre 2014. Le 23 octobre 2013 l'institution annonça par communiqué de presse[11] l'organisation d'un *comprehensive assessment* inédit. Cet exercice qui dura plus de 6 mois et mobilisa près de 6000 personnes sur l'ensemble de la zone euro fut d'une ampleur inégalée en Europe. L'objectif de cet examen était de « rassurer les marchés » quant au niveau de solvabilité des banques de la zone euro à la suite de la crise financière de 2008, en examinant les bilans de chacune des banques concernées par l'exercice et en les « réparant » le cas échéant (à savoir en exigeant des mesures de recapitalisation), comme l'explique la responsable du futur mécanisme de supervision unique, Danièle Nouy :

> « The first and most immediate one is to rebuild confidence in euro area banks. To this end, the comprehensive assessment conducted by the ECB and the national competent authorities (NCAs) will play a key role. The goal of the comprehensive assessment is to foster transparency of banks' balance sheets, to repair them where

---

[9] Entretien du 15/05/2015.

[10] Rappelons que la supervision des banques dans le cadre de l'Union bancaire est organisée en deux niveaux de supervision. La Banque centrale européenne prend en charge directement la supervision des 130 plus grands établissements, et coordonne l'action de supervision des autorités nationales compétentes pour les près de 4000 autres.

[11] Banque centrale européenne. (2013). La BCE lance l'évaluation complète préalable à l'exercice de son rôle de superviseur, *communiqué de presse*, 23/10/2013. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2013/html/pr131023.fr.html (Accès le 18/01/2018).

needed and, consequently, to foster confidence in the banks, thereby unlocking a needed revival of credit to the euro area economy ».[12]

Mais que fait-on lorsque l'on veut « reconstituer de la confiance » ou « rassurer les marchés » et quels effets souhaitent-on produire ? Comme nous allons le voir, ces expressions recouvrent une visée précise pour les acteurs prenant part à la supervision européenne, qu'ils soient présents à la BCE ou au sein d'autorités nationales. L'enjeu pour eux était de s'adresser de manière crédible aux investisseurs susceptibles d'investir dans les banques européennes au sein de la zone euro, ainsi qu'aux commentateurs de la politique de la Banque centrale européenne. Cet enjeu était décisif pour les acteurs car l'institution européenne hérita en 2013 d'une zone à superviser, au sein de laquelle de nombreuses incertitudes furent pointées par des commentateurs financiers sur le niveau de capitalisation des banques européennes. Produire un territoire de gouvernement pour les acteurs de la supervision bancaire européenne implique ainsi de mobiliser des dispositifs pensés pour produire un certain nombre d'effets vis-à-vis d'un public d'investisseurs.

Pour en montrer les effets, nous allons d'abord historiciser dans une première partie la nécessité « de restauration de confiance des investisseurs » thématisée par les acteurs de la supervision bancaire européenne. Si cette antienne n'est pas récente, les instruments de régulation pour permettre la confiance, ou empêcher la panique des banques, n'ont pas toujours été les mêmes d'un pays à l'autre et d'une période à l'autre. En revenant notamment sur les résultats de travaux ayant fait l'histoire des accords de Bâle, je vais montrer pourquoi la nécessité de rassurer un public d'investisseurs est devenue si importante pour les régulateurs et superviseurs bancaires européens. Il constitue un problème issu d'un art de gouverner pour partie stabilisé par ces traités. Dans une seconde partie j'historiciserai le dispositif phare d'audit utilisé par la Banque centrale

[12] Nouy, D. (2014). Toward the European Banking Union : achievements and challenges, *conférence*, (12/05/2014).
https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2014/html/se140512_1.en.html
(Accès le 18/08/2017).

européenne que constitue le *stress test*. D'où vient cet instrument et que permet-il de faire ? Voici les questions qui animeront cette deuxième partie. J'analyserai finalement dans une dernière partie l'organisation du *comprehensive assessment (*comprenant *asset quality review* et *stress test*), en montrant que les techniques d'audit mobilisées visèrent à produire des banques comme des objets de gouvernement (définies comme détentrices d'actifs plus ou moins risqués et agissant dans des espaces nationaux).

Partie 1 : L'émergence du problème de la confiance perdue des investisseurs

1/ « Rassurer les investisseurs », en « chassant les banques zombies » : le répertoire d'action des acteurs de la supervision européenne

Précédemment, nous avons vu que la responsable du futur mécanisme de supervision unique Danièle Nouy[13] souhaitait, avec ses équipes, restaurer la confiance des marchés dans le secteur bancaire européen. Mais pourquoi était-ce nécessaire ? Quand et comment cette confiance aurait-elle été perdue ? Un haut fonctionnaire du Trésor, ayant participé aux négociations européennes relatives à la mise en place de l'Union bancaire, thématise cet enjeu comme une nécessité de lever les incertitudes existant en 2013 sur les bilans des banques de la zone euro, en raison du scepticisme d'organisations internationales et d'analystes influents :

> « Il fallait qu'on mette les compteurs à zéro, c'est à dire qu'il fallait dire à un moment ce qui est du passif historique et ce qui relève de problèmes nés après la création du superviseur unique. Et pour mettre les compteurs à zéro, il y avait cette idée de l'AQR [*asset quality review*] qui était à la fois pour le superviseur unique un moyen de répondre (…) à la défiance des marchés financiers à l'égard du secteur bancaire européen qui est sorti de la crise très fragilisé, mais où beaucoup de gens

[13] Comme précédemment évoqué en introduction de thèse, Danièle Nouy est une haut fonctionnaire française, ayant fait sa carrière à la Banque de France et principalement à l'Autorité de contrôle prudentielle et de résolution, jusqu'à en devenir responsable en tant que Secrétaire générale. Elle devient le 1er janvier 2014 la Présidente du conseil de supervision de la Banque centrale européenne par nomination de Mario Draghi.

dans le monde considéraient que les banques européennes avaient encore à cacher des choses. Discours beaucoup tenu par les américains qui prennent un malin plaisir à débiner les européens, notamment au FMI où l'on disait « ouais les banques européennes n'ont pas assez assaini leur bilan, il y a encore beaucoup d'actifs pourris, il y a encore des centaines de milliards à prendre, donc il faut assainir, il faut assainir ! »[14].

À la suite de la crise des *subprimes* et de ses répercussions en Europe en 2009, de nombreuses inconnues émergèrent sur l'état de la zone euro au sein de la communauté financière. Au moment de la négociation de la mise en place de l'Union bancaire, aucune autorité ne disposait d'informations sur le nombre de banques ayant fait faillite dans la zone euro, ou susceptibles de le faire. De même, la difficulté des représentants européens et nationaux à gérer la crise grecque a soulevé des doutes chez les pays voisins de l'Union, ainsi que chez les responsables d'autorités internationales comme le Fonds monétaire international, sur la capacité des institutions de la zone euro à gérer les retentissements de la crise financière. Faire face à ces derniers impliquait la nécessité de la part des responsables de ces institutions « d'assainir les bilans des banques », en révélant aux marchés l'état du secteur bancaire européen, banque par banque, afin de faire la démonstration de leur bon niveau de solvabilité, et le cas échéant, en contraignant les banques en mauvaise situation à se recapitaliser. L'usage de ce mode opératoire pour gérer une crise bancaire n'est pas une nouveauté mais fait partie d'outils dits de *« problem solving »* (pour reprendre un vocabulaire institutionnel courant) que connaissent bien les économistes. Nicolas Véron, un économiste du *think tank* européen Bruegel[15], connu pour sa promotion active en faveur d'une Union bancaire européenne auprès de responsables nationaux et européens, en rappelait les principes dans son court ouvrage *L'Union bancaire, un succès européen,* paru dès 2014[16] :

---

[14] Entretien du 7/11/2014.

[15] *Think tank* dont nous avons eu l'occasion de relever son influence en introduction de la thèse comme conseil auprès des décideurs européens.

[16] Véron, N. (2014). L'Union bancaire, un succès européen. op. cit.

> « L'expérience des crises bancaires systémiques du passé suggère en effet que leur résolution a toujours mis en jeu une même séquence d'action publique. Premièrement, les autorités publiques doivent opérer un « triage » des principales banques du système en trois groupes : celles qui sont saines, celles qui sont fragiles mais peuvent être remises d'aplomb, et les banques non viables ou « zombies ». (…) Deuxièmement, les banques du deuxième groupe doivent renforcer leur structure de capital pour rassurer les autorités publiques sur leur viabilité et retrouver la confiance des investisseurs. Troisièmement, les autorités publiques doivent restructurer ou « résoudre » les banques du troisième groupe – un euphémisme qui désigne leur fermeture ou leur démantèlement sous contrôle public ou leur reprise par des concurrents »[17].

« Assainir » en triant les banques « viables », « zombies » (à savoir, les banques n'étant pas en bonne situation financière mais cherchant à la masquer sur le plan comptable) et « non viables » en organisant le cas échéant leur faillite, voilà l'objectif de l'audit. Une telle action constitue à la fois une opération de constitution d'une connaissance sur un secteur économique, et une opération de gouvernement, au sens d'une manière d'orienter les conduites des banques en matière de prises de risques et d'investissement. Investiguer les bilans des établissements fut en effet une manière à la fois de chercher à identifier les mauvais actifs pour contrer les effets d'une éventuelle crise systémique, mais également pour rassurer les investisseurs européens et internationaux afin de les inciter à investir de nouveau en Europe, et de faire repartir un niveau de crédit en berne en 2013.

Néanmoins, comme il sera démontré, ces doutes sur le niveau de solvabilité des banques de la zone euro s'inscrivent dans une histoire de plus long terme et ont trait à l'agencement juridique international régissant la gestion des risques des banques européennes, depuis la mise en œuvre des accords de Bâle.

[17] Véron, N. (2014). L'Union bancaire, un succès européen, op. cit., p. 50.

2/ Le problème de la « confiance des investisseurs », héritage d'un art de gouverner instauré par les accords de Bâle

Dans son histoire du profit comme catégorie comptable du 19ème siècle à nos jours, Jonathan Lévy montre de manière particulièrement convaincante comment l'émergence d'une telle catégorie n'a pu se faire sans une redéfinition concomitante des phénomènes économiques qu'elle supposait décrire, et de la qualité des acteurs pour lesquels ces phénomènes doivent prendre sens[18]. Alors qu'au début du 19ème siècle le problème de la gestion des entreprises aux États-Unis concernait la gestion de la richesse des entreprises, il devint progressivement une question de gestion des profits au 20ème. La différence fondamentale entre ces deux moments du capitalisme américain, se caractérise selon Jonathan Lévy par l'introduction de la fonction du temps dans la préoccupation des gestionnaires, thématisée comme la question de la gestion d'un retour sur investissement. Les marchands inquiets d'observer la gestion de leurs dettes furent remplacés progressivement, avec l'émergence de la notion comptable de profits, par nos financiers contemporains pour lesquels la gestion du capital des entreprises s'apprécie en fonction de cette catégorie[19]. Un système comptable prend sens pour un public et des problèmes précis. À l'image des analyses de Jonathan Lévy, les développements à venir reprennent

[18] Levy, J. (2014). Accounting for Profit and the History of Capital. *Critical Historical Studies*, *1*(2), 171-214.

[19] Cet argument sur le rôle d'une catégorie comptable comme traceur des évolutions du capitalisme contemporain rejoint bien sûr les nombreuses analyses des *accouting studies* développées à la suite des premières analyses de Max Weber sur l'invention de la comptabilité à partie double. On peut ici mentionner le travail de Bruce Carruthers et de Wendy Espeland sur la comptabilité comme technologie d'équipement cognitif et de légitimation : Carruthers, B. G., & Espeland, W. N. (1991). Accounting for rationality : Double-entry bookkeeping and the rhetoric of economic rationality. *American journal of sociology*, *97*(1), 31-69. Le travail de Paolo Quattrone relatif aux pratiques de comptabilité italienne du XVIème est particulièrement intéressant pour mettre en étrangeté le travail du financier contemporain. On ne gère pas uniquement sa richesse à l'époque, mais aussi sa pauvreté pour rendre compte de sa foi en Dieu. Quattrone, P. (2004). Accounting for God: accounting and accountability practices in the Society of Jesus (Italy, XVI–XVII centuries). *Accounting, organizations and society*, *29*(7), 647-683.

les travaux des historiens et sociologues des accords de Bâle, pour étudier l'émergence « des investisseurs » comme public devant être rassuré.

Plus précisément, je ne reviendrai pas sur l'histoire de la genèse des accords de Bâle en tant que tels, mais insisterai plutôt sur ce qu'ils ont produit. En l'occurrence, la mise en place de ces derniers contribua à instaurer une nouvelle figure au nom de laquelle la régulation et la supervision bancaire devaient être pensées. A cette période, l'horizon de la régulation internationale en train d'être mise en place n'est plus la somme des publics de déposants se situant sur un territoire national, mais celle d'un investisseur libre de faire ses placements partout dans le monde, et devant connaître le moins d'entraves possibles pour pouvoir permettre la circulation monétaire transfrontalière et éviter des faillites nationales[20]. Avec ces traités, « les investisseurs » ne sont plus uniquement un public concret d'individus, mais aussi le public au nom duquel la régulation internationale est pensée. Les « investisseurs » deviennent une figure à laquelle les traités s'adressent, et ce, afin de gérer un ordre monétaire international au sein duquel les barrières de circulation des capitaux sont appelées à être réduites *a minima*[21]. En effet, permettre la circulation de la monnaie le plus facilement possible, c'est-à-dire la rendre la plus fluide possible, est problématisé par les traités comme le moyen d'éviter les crises financières[22]. L'objectif de

---

[20] L'idée de l'émergence progressive d'une figure d'investisseur libre dans la réglementation et la théorie financière a été notamment développée par Sabine Montagne et Horacio Ortiz : Montagne, S. & Ortiz, H. (2013). Sociologie de l'agence financière : enjeux et perspectives Introduction : Introduction. op. cit.. Sabine Montagne a montré comment cette figure de l'investisseur, entendue comme un acteur souverain idéalisé, en charge de décider librement de ses projets d'investissement, a progressivement émergé dans les années 60 aux Etats-Unis comme objet de préoccupations pour les réglementations et la théorie financière contemporaine. Montagne, S. (2014). Go-go managers contre futurs prix Nobel d'économie : Genèse de l'investisseur professionnel moderne 1962-1973. *Sociétés contemporaines*, 93(1), 9-37.

[21] Ces accords constituent les premiers accords internationaux proposant un encadrement de la finance internationale, à la suite d'une vague de libéralisation historique des capitaux en Europe et aux États-Unis dans les années 60. Ceux-ci imposent aux banques présentes sur les territoires d'États signataires (et ayant traduit en droit positif les traités) de nouveaux dispositifs de gestion de leurs risques afin de réaliser un ordre économique, non plus basés sur des réglementations nationales, mais plutôt sur l'objectif de la mise en circulation des capitaux.

[22] Néanmoins, cela ne veut absolument pas dire que cet idéal fut réalisé, ni même qu'il l'est aujourd'hui. Bien au contraire, les autorités de supervision européennes sont, comme j'ai eu l'occasion de le préciser en introduction de la thèse, aux prises avec des systèmes bancaires nationaux. Les outils de

ces derniers est, en effet, d'empêcher les banques d'un pays de faire faillite, en les rendant plus connectées à l'international, et donc moins dépendantes d'un flux de financement national. Développons le raisonnement.

Comme déjà précisé en introduction du chapitre, la question de la restitution ou du maintien d'une confiance entre banques et titulaires de compte, pour éviter que ces derniers ne se ruent au guichet de leur établissement afin de retirer leur argent, n'est pas en soi un sujet neuf. Elle est même consubstantielle à l'activité de prêts des établissements et à leurs risques de faillite depuis l'invention même de l'activité bancaire[23]. En revanche, si la question est ancienne, les moyens d'actions eux varient d'un pays à l'autre, d'une configuration historique de régulation à une autre[24]. Le type de confiance problématique pour les acteurs de la supervision européenne, à savoir la nécessité de rassurer un public d'investisseurs libres d'investir en méconnaissant les frontières nationales, est un sujet plus récent. Il prend sa formulation la plus claire au sein des accords de Bâle qui, dès les années 1990, ont accompagné la libéralisation des marchés bancaires nationaux européens et américains, en cadrant la politique de gestion des risques des établissements et en organisant un principe de gouvernement centré sur celle-ci (du moins pour les États signataires et ayant décidé de les appliquer).

La période allant des années 1930 aux années 1960, constitue un moment relativement stable de réglementation bancaire tant aux États-Unis, qu'en Europe. Comme ont pu l'analyser en détail les économistes de la régulation, ces trente années furent marquées par une stabilité des instruments de régulation des établissements, hérités de la

---

supervision prévus par les traités européens n'en demeurent pas moins empreints de cet idéal de la constitution d'un espace international de circulation des capitaux induits par les accords de Bâle.

[23] Grossman. R. (2011). *Unsettled Account : The Evolution of Banking in the Industrialized World since 1800*. Princeton University Press.

[24] A titre d'illustration, l'économiste Perry Mehrling a bien historicisé les pratiques de prêteur en dernier ressort de la Banque centrale américaine (la *Federal reserve*), de sa création au début du 20ème siècle à la crise des *subprimes,* montrant comment des configurations historiques précises impliquaient l'invention de nouvelles manières d'intervenir en matière de faillites bancaires pour cette banque centrale. Mehrling, P. (2010). *The new Lombard Street: How the Fed Became the dealer of last resort*. Princeton University Press.

crise économique des années 1930 qui permirent un contrôle national étatique de la production et de la circulation du crédit[25]. Les capitaux étaient contrôlés par divers outils de politiques publiques comme la possibilité pour les États de restreindre l'arrivée de nouveaux entrants sur le marché bancaire, ou encore de fixer souverainement le niveau des taux d'intérêt. À partir du milieu des années 1960, un abandon progressif de ces différentes politiques s'observa, accompagnant alors une libéralisation progressive des marchés bancaires.

Les explications concurrentes d'exploration de ce phénomène et ses conséquences sont pléthores dans différents champs de littérature. Une littérature sociologique et historique souligne ainsi le rôle de conversion des élites politiques nationales à un nouvel horizon de « modernité économique » qui est alignée sur les intérêts et conceptions financières des acteurs des marchés financiers[26]. Une littérature économique positiviste met en avant l'émergence d'une nécessité de recherche de profits, renouvelée par la promotion d'une compétition bancaire accrue, afin de maintenir une croissance en période post-choc pétrolier[27]. Des auteurs intéressés par l'histoire de l'épistémologie économique ont parallèlement mis en lumière des changements de paradigmes de la théorie économique de la régulation bancaire qui expliqueraient l'évolution de la régulation par un changement des idées dominantes[28]. Les analyses peuvent être congruentes, cumulatives ou antithétiques, je ne reviendrai pas sur ces enjeux liés aux débats sur les origines et mécanismes explicatifs des évolutions de régulation internationale. Ce qui nous intéresse ici sont les effets de ce changement qui se cristallisent

---

[25] Notamment Michel Aglietta dans ses écrits en matière de macroéconomie financière. Aglietta, M. (2008). *Macroéconomie financière*. Paris : La Découverte.

[26] Voir notamment : King, M. R., & Sinclair, T. J. (2003). Private Actors and Public Policy: A Requiem for the New Basel Capital Accord. International Political Science Review, 24(3), 345-362. ; Abdelal, R. (2007). *Capital Rules. The Construction of Global Finance,* op. cit.

[27] Kreps, C.H. (1966). Modernizing banking regulation. *Law and Contemporary Problems*, 31(4), 648-672.

[28] Harnay S., L. Scialom, (2016). The influence of the economic approaches to regulation on banking regulations : A short history of banking regulations, *Cambridge Journal of Economics*, 40, 2, pp. 401-426.

par l'émergence d'une nouvelle institution de réglementation internationale en 1974 : le Comité de Bâle, connu en anglais sous l'appellation Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). Comme nous allons le voir en suivant les dispositifs de mesure de fonds propres introduits par les accords successifs de Bâle I et II[29], les effets de la problématisation de ces traités en matière de gouvernement des banques furent doubles. Premièrement, afin de permettre une circulation plus importante des capitaux, ils instaurèrent une logique d'auto-gouvernement des établissements, reposant sur l'idée selon laquelle les banques sont les mieux placées pour apprécier leurs risques et les optimiser tout en évitant une faillite. En somme ces traités organisèrent une forme de gouvernement des risques des banques, par le risque. Deuxièmement, en consacrant comme mode d'action sur les banques l'optimisation de la gestion des risques, ces traités firent des banquiers les acteurs privilégiés pour discuter de la régulation au nom du public d'investisseurs libres qu'ils étaient censés devoir attirer.

Le comité de Bâle[30] amorça, dès sa création, une réflexion dont l'objet portait sur la détermination de l'adéquation en fonds propres des banques, en relation avec la prise de risque des établissements. En effet, au moment où les frontières pour les capitaux s'ouvraient et où l'on abandonnait les instruments permettant d'administrer le crédit au niveau de l'État, se posa la question de trouver de nouveaux dispositifs de contrôle des banques afin d'éviter des faillites à répétition, potentiellement dangereuses pour le financement des différentes économies nationales. Comme les États s'étaient dessaisis d'une partie non négligeable de leurs instruments de répression financière des banques[31],

---

[29] Nous nous arrêterons dans ce chapitre à l'étude de Bâle II. Je déclinerai la logique des accords de Bâle III (relativement similaire compte tenu de l'argument avancé), dans le chapitre suivant, dans la perspective d'une étude de controverse plus ciblée.

[30] Le comité de Bâle rassemble aujourd'hui les représentants de 27 autorités de supervision. Les États membres sont l'Argentine, l'Australie, la Belgique, le Brésil, le Canada, la Chine, la France, l'Allemagne, Hong Kong SAR, l'Inde, l'Indonésie, l'Italie, le Japon, la Corée, le Luxembourg, le Mexique, les Pays-Bas, la Russie, l'Arabie Saoudite, Singapour, l'Afrique du Sud, l'Espagne, la Suède, la Suisse, la Turquie, le Royaume-Uni et les États-Unis.

[31] Cette expression issue de l'économie regroupe l'ensemble des techniques permettant aux États d'orienter des fonds issus des marchés, à leur profit. Parmi ces techniques on compte l'obtention de prêts préférentiels auprès de publics nationaux dits « captifs » (comme les fonds de pension ou les

leurs représentants, via les banquiers centraux du comité de Bâle, cherchaient des moyens de combiner deux objectifs *a priori* contradictoires. Le premier était de faire en sorte que les banques deviennent des acteurs privés comme les autres, libres de gérer leurs activités. Le second consistait à s'assurer qu'elles ne prennent pas de risques inconsidérés, qui mèneraient à leur faillite, et donc à des difficultés de financement des économies nationales, car les banques constituent, notamment en Europe, les institutions privilégiées d'allocation du crédit. Après huit années de travail et de négociation[32], un nouvel instrument de régulation promu par la ratification des accords de Bâle I en 1988 fut consacré : le ratio de fonds propres. Ce dernier intègre une logique de contrôle des banques au niveau international (100 pays ont à l'époque ratifié l'accord), consistant à imposer à ces dernières de maintenir au minimum 8% de fonds propres dans leur bilan, afin de palier d'éventuelles pertes financières. Dans sa thèse de gestion dédiée à l'histoire des accords de Bâle II, Céline Baud qualifie le mode de raisonnement présidant les accords de Bâle I comme l'introduction d'une logique de calibrage des fonds propres des banques, en fonction de leurs risques[33] :

---

banques nationales), l'imposition de taxes sur les transactions financières ou encore la réglementation de mouvements de capitaux transnationaux. Pour une étude de ces dispositifs et de leurs réinventions contemporaines potentielles sous la forme de réglementations macroprudentielles visant à imposer de nouvelles contraintes aux établissements financiers voir : Reinhart, C. M., Kirkegaard J. F., Sbrancia M. B. (2011). Retour de la répression financière. *Peterson Institute Working Paper*. En France, une des techniques de répression financière mobilisée pour financer l'État fut le recours au circuit du Trésor drainant l'épargne des citoyens pour l'approvisionner en liquidités. Cette technique fut progressivement abandonnée à partir des années 60 au profit d'instruments de marchés. Pour une analyse socio-historique des effets de cette technique et de son démantèlement progressif, on peut se reporter au travail de Benjamin Lemoine. Lemoine, B. (2016). *L'ordre de la dette : Enquête sur les infortunes de l'État et la prospérité du marché*. Paris : La Découverte. L'historien de l'économie Éric Monnet a également récemment montré le rôle actif joué par la Banque de France dans l'organisation de politiques de crédit étatistes jusque dans les années 1970. Monnet, E. (2018). *Controlling Credit: Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948 1973*. Cambridge University Press.

[32] Pour une histoire des négociations des accords de Bâle, se reporter aux travaux de Tarullo. Tarullo, D. K. (2008). *Banking on Basel : The Future of International Financial Regulation*. Peterson Institute for International Economics.

[33] Baud, C. (2011). *Le crédit sous Bâle II – un dispositif néolibéral de financiarisation en pratiques*. Thèse de doctorat en sciences de gestion, École des hautes études commerciales de Paris.

> « Plus précisément, il (i.e. : l'accord) établit un système permettant de pondérer la valeur des actifs détenus par la banque en fonction de l'identité de l'emprunteur, puis impose aux banques de détenir des fonds propres représentant au minimum 8 % de la valeur pondérée de ces actifs. Les fonds propres ainsi exigés doivent permettre aux banques de disposer d'une réserve qui leur permettra de faire face au risque de défaut de la contrepartie au crédit, c'est-à-dire au risque que celui qui s'est engagé à assurer le remboursement du crédit ne soit pas suffisamment solvable pour le faire dans les délais et conditions prévus et entre ainsi en « défaut » »[34].

De ce fait, au cœur de ces accords réside un principe directeur de maîtrise des risques des banques, reposant lui-même sur une conceptualisation financière du risque afin de permettre une allocation efficiente du crédit. Puisque les établissements conservent par mesure de prudence un capital en réserve, ils sont en droit de gérer librement leurs activités. La catégorie juridique visée à titre principal par l'accord international est alors le risque de crédit, constitutif de l'activité première des établissements et source principale d'instabilité à l'époque. Progressivement néanmoins, les grandes banques mondiales, tournant leurs activités de plus en plus vers les marchés financiers, se trouvèrent exposées à un risque non encadré par le traité : celui du risque de marché, correspondant à la possibilité de connaître des pertes importantes sur leurs portefeuilles de négociation (connus en anglais sous l'appellation *trading book*). Le Comité de Bâle amenda une première fois son traité en 1996, ajoutant de nouvelles exigences de fonds propres sur cette catégorie de risque. En 1998, une revue plus systématique du traité conduisit à la ratification des accords de Bâle II en juin 2004 par une majorité des États signataires du premier accord (à l'exception notable des États-Unis, ce point sera développé dans le chapitre deux). La nouveauté principale de l'accord résidait dans la

[34] Baud, C. (2011). *Le crédit sous Bâle II – un dispositif néolibéral de financiarisation en pratiques*, op. cit., p. 28.

recherche d'une réglementation « beaucoup plus sensitive au risque »[35]. Dans la filiation du premier accord, le Comité de Bâle proposa un contrôle des risques pris par les banques, en sophistiquant la notion de risque utilisée comme principe directeur. Il ne s'agissait plus de réguler, par l'imposition d'un unique ratio, l'ensemble des banques soumises à l'application de l'accord de la même façon, mais de leur permettre la recherche d'une optimisation croissante de l'allocation de leur capital en lien avec leurs prises de risque effectives. Cette volonté politique s'incarna par l'introduction de nouvelles catégories réglementaires en matière de mesure des risques pris par les banques. À partir de Bâle II, les banques furent autorisées à choisir entre une méthode dite « standard », qui consistait à recourir à des systèmes de classification de leurs risques fournis par des organismes extérieurs telles les agences de notation, et une méthode dite « avancée » ou IRB (pour « *internal ratings-based* », de « modèle interne » en français), dont le principe consistait à autoriser les banques à développer leurs propres métriques sous réserve d'une validation de l'approche par leur superviseur. Dans le cas de la première option, les banques calibraient leur niveau de fonds propres en fonction de probabilités de défaut des prêts accordés fixées par une institution extérieure. Dans la seconde option, les banques se voyaient offrir la possibilité d'ajuster leur niveau de fonds propres, en fonction de leur propre mesure de risque.

Pour comprendre les effets de ces options réglementaires, il est nécessaire de rentrer dans le calcul des exigences en fonds propres des banques (on parle d'exigence de type pilier I). À partir de Bâle II, les fonds propres des banques furent déterminés par un ratio dit « ratio McDonough », proposant que leur niveau minimal soit supérieur à 8% des risques pris par les établissements. Le ratio fut défini ainsi :

[35] Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. (2006). Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres, *rapport*. https://www.bis.org/publ/bcbs128fre.pdf (Accès le 24/06/2019), p. 2.

Fonds propres de banque > 8% des risques (de crédits (85%) + de marché (5%) + opérationnels (10%))[36].

Les banques en situation de devoir appliquer les recommandations de ce texte, furent dès lors contraintes à conserver en fonds propres l'équivalent de 8% du total des risques qu'elles étaient susceptibles de prendre. En ce qui concerne le risque de crédits[37], on parle alors d'encours pondéré, ou de RWA (pour *risk-weighted assets*). Les RWA sont calibrés tel que :

RWA = f(PD;LGD) x EAD où f respecte une loi normale.

La PD (pour *« probability of default »*), probabilité de défaut du crédit, est déterminée selon les caractéristiques de la contrepartie. La LGD (pour *« loss given default »*), quant à elle, représente le taux de perte en cas de défaut. Celui-ci dépend des caractéristiques du crédit accordé et s'applique à l'encours à un an du client. L'EAD (pour *« exposure at default »*) est alors l'exposition au moment du défaut, c'est–à-dire les pertes susceptibles d'être subies par la banque. Vient alors la subtilité réglementaire. En méthode standard, la PD et la LGD sont fixées par un organisme externe, alors qu'en méthodes IRB, la banque est laissée libre de développer ses propres techniques de modélisation, appelées modèles internes, sous réserve d'une validation de celles-ci par le superviseur[38]. Autrement dit,

---

[36] Alors que sous Bâle I, seul le risque de crédits faisait l'objet d'une réglementation, sous Bâle II, on intégra les risques liés aux activités de marché des banques, ainsi que le risque opérationnel (à savoir le risque potentiel d'une défaillance des systèmes d'un établissement). Pour une histoire de la mise en calcul de ce dernier risque dont la mise en chiffre était initialement loin d'être évidente, voir Power, M. (2005). The invention of operational risk. *Review of International Political Economy*, *12*(4), 577-599.

[37] On ne parle ici que de RWA pour des risques de crédit car les accords de Bâle I ne visaient que ces risques. Avec Bâle II on parlera de RWA pour d'autres catégories de risque.

[38] Il existe en fait deux grandes méthodes IRB. La IRB-fondation la banque estime seule sa PD, la LGD étant alors fixée par le superviseur. En IRB-avancée, elle peut déterminer sa PD et sa LGD. Pour une analyse plus détaillée des différents enjeux liés à ces méthodes, voir la thèse de Céline Baud *Le crédit sous Bâle II – un dispositif néolibéral de financiarisation en pratiques*, op. cit.

alors que sous Bâle I l'évaluation du risque est fixée par la réglementation ; sous Bâle II, les banques obtiennent la possibilité de déterminer elles-mêmes les techniques de mesure des différents risques.

Cette double stratégie offerte aux établissements fut rendue possible par la consécration légale d'une innovation majeure en matière d'économétrie financière, appelée méthode Var, pour *Value at Risk.* D'après le manuel référence destiné aux managers de risques financiers *Value at Risk : The New Benchmark for Managing Financial Risk*, rédigé par le professeur de finance Philippe Jorion de l'Université de Californie et publié dans sa première édition en 2000[39], la méthode de la Var est une mesure statistique des pertes potentielles des établissements financiers, inventée dans les années 1980 par un groupe de chercheurs travaillant pour la banque américaine J.P Morgan. Reposant sur une logique probabiliste gaussienne, cette méthode consiste à rendre possible la compilation d'une grande quantité de données historiques sur les risques pris par une banque, afin de modéliser la perte moyenne attendue sur un portefeuille donné. Calculée notamment à partir de la formule dite *Black-Scholes*, la modélisation de type Var constitue une innovation financière importante car elle permet de suivre au jour le jour les évolutions moyennes des risques des banques par portefeuille, et de prendre des décisions en matière de management financier en conséquence[40]. La Var ouvrira la voie à l'ingénierie financière pour le développement d'une pluralité de possibilités de calcul des risques des actifs des banques, donc différents modèles internes.

---

[39] Jorion, P. (2007). *Value at Risk - The New Benchmark for Managing Financial Risk : 3rd Edition.* McGraw-Hill.

[40] La formule Black-Scholes constitue l'une des innovations majeures de l'économie financière des années 1970. Développée par Fisher Back, Myron Scholes et Robert Merton, elle a permis de mettre en relation la variation des prix des options (i.e. : les contrats qui confère le droit, et non l'obligation, d'acheter ou vendre un actif à un prix donné) et celui des actifs sous-jacents. Cette formule a permis le développement des marchés financiers contemporains en permettant de donner un prix aux produits dérivés. Mackenzie, D. (2003). An Equation and its Worlds: Bricolage, Exemplars, Disunity and Performativity in Financial Economics. *Social Studies of Science,* 33(6), pp. 831–868 ; Mackenzie, D. & Millo, Y. (2003). Construction d'un marché et performation théorique : Sociologie historique d'une bourse de produits dérivés financiers. *Réseaux*, 122,(6), 15-61.

Concomitamment à la promotion de la Var dans le calcul de la solvabilité des banques, fut introduite la fameuse notion juridique de « discipline de marché ». Pour permettre aux investisseurs de choisir l'établissement dont la politique de prise de risque convenait le mieux à leurs choix de placements, les banques furent contraintes à de nouvelles exigences de publicisation de leurs résultats, notamment en termes de gestion de leurs risques et de leurs fonds propres. En rendant visible des pratiques bancaires on visait à les discipliner, à normaliser leurs comportements. Une banque prenant des risques excessifs ou décidant de mettre la plus petite quantité de fonds propres possible est susceptible, à partir de ce moment, d'éveiller la crainte des investisseurs, et d'entraîner une fuite de leurs capitaux. S'adresser aux marchés, revient au premier chef, à s'adresser aux investisseurs acteurs principaux desdits marchés.

Les accords de Bâle III publiés le 16 décembre 2010, et promus par le Conseil de stabilité financière[41] et le G20 en réponse à la crise financière de 2007, suivirent une approche similaire en matière de régulation. Ils renforcèrent les exigences en matière de fonds propres pour prendre en considération les pratiques dites « hors bilan » des établissements (à savoir les engagements des banques qui ne répondaient pas aux principes de comptabilité de droit commun). Les accords de Bâle III introduisirent également des ratios de mesure de la liquidité[42], tandis que la réglementation ne contrôlait jusqu'alors que la solvabilité des établissements. Ces accords tendirent ainsi à répondre aux déficiences des banques observées lors de la crise des *subprimes* selon un registre de l'erreur à corriger. Ils découlaient en effet de l'idée qu'une crise aurait pu être évitée si les métriques des établissements avaient été mieux calibrées réglementairement, en prenant

[41] Le Conseil de stabilité financière (ou Financial Stability Forum en anglais) est un organe réunissant les représentants de 26 institutions de supervision financière afin d'émettre des recommandations en matière de standards internationaux de réglementation financière.

[42] On parle de l'introduction des ratios dits « LCR » et « NSFR », que nous aurons l'occasion d'aborder plus en détail dans le chapitre 2.

en compte une plus grande variété de leurs pratiques[43]. Du fait de ce diagnostic, il fallait alors améliorer les métriques pour prendre en compte des risques qui étaient mal mesurés.

Javier Izquierdo fut l'un des premiers sociologues à alerter sur le type de questionnement et de problématisation permis par les accords de Bâle en matière de contrôle des risques des banques. Dans un compte rendu critique de la mise en place de cette régulation internationale, il releva notamment la question de la possible dilution de responsabilité qu'ouvrait un tel mode de gouvernement[44]. En effet, en donnant aux établissements la possibilité d'adapter leur comportement grâce à l'innovation financière, émergeait alors selon l'auteur, la difficulté pour les superviseurs à détecter, en cas de pertes financières anormales, des comportements possiblement frauduleux les ayant causés. Ceux-ci seraient alors potentiellement dissimulés par la complexité des pratiques nouvelles des banques et deviendraient alors qualifiables sous le registre de l'erreur.

Nous allons précisément voir comment, à la suite de la crise financière de 2007, ce répertoire de la « tricherie », de la « fraude », du « mensonge »[45] rendu potentiellement réalisable par les accords de Bâle, fut un sujet de débat au sein des observateurs de la finance internationale, entre autres des économistes du Fonds monétaire international (FMI). En retraçant la manière dont ces acteurs se sont saisis de la question avec leurs modes de raisonnement et le type de preuves mobilisées, nous aborderons l'héritage que les acteurs de la Banque centrale européenne ont affronté en 2013. En l'occurrence, la

---

[43] Un exemple typique de ce type de position comprend les discours publics d'un économiste en chef de la Banque d'Angleterre, Andrew Haldane, prenant régulièrement la parole en public pour exprimer ses réflexions en matière de régulation financière. Parmi celles-ci, voir notamment : Haldane, A. (2009). Why banks failed the stress test. *BIS Review*, *18*, 2009.

[44] Izquierdo, A. J. (2001). Reliability at risk : The supervision of financial models as a case study for reflexive economic sociology. *European Societies*, 3(1), 69–90.

[45] Ces expressions doivent rester entre guillemets, en ce qu'elles constituent des catégorisations appartenant à des registres de justification distincts de ce qui peut faire problème. Dans un cas, des acteurs peuvent avancer un registre moral (« mensonge »), d'autres financier (avec la notion « d'arbitrage »), ou encore judiciaire (avec celle de « fraude »). On peut se référer au travail de Thomas Angeletti pour une analyse de ces différents registres dans le cadre de l'affaire judiciaire relative au taux du Libor. Angeletti, T. (2017). Finance on trial : Rules and justifications in the Libor case. *European Journal of Sociology/Archives Européennes de Sociologie*, *58*(1), 113-141.

sédimentation progressive de la problématisation des accords de Bâle a rendu impérative la question de la restauration de la confiance au public d'investisseurs pour prouver la probité des banques européennes.

3/ Les accords Bâlois, sources d'incertitudes sur la probité des banques européennes pour la BCE

En 2012, un papier de recherche de type « *working paper* » est rendu public par deux économistes du Fonds monétaire international (FMI), Vanessa Le Leslé et Sofiya Avramova, qui lança un débat entre régulateurs et banquiers toujours d'actualité en 2017[46]. Le papier, intitulé « Revisiting Risk-Weighted Assets: "Why Do RWAs Differ Across Countries and What Can Be Done About It?" » [47], dès les premières lignes les interrogations que soulèvent les *« risk-weighted assets »*[48] (RWA) en matière de contrôle de leur usage :

> « Why look at RWAs now ? Confidence in reported RWAs is ebbing. Market participants question the reliability and comparability of capital ratios, and contend that banks may not be as strong as they are portrayed by risk-based capital ratios. The Basel Committee recently announced it will review the measurement of RWAs and formulate policy responses to foster greater consistency across banks and jurisdictions. The academic literature on capital is vast, but the focus on RWAs is more limited. Current studies mostly emanate from market participants, who highlight the wide variations existing RWAs across banks. There is no convergence

[46] Les *working papers* sont des articles de recherche non publiés dans des revues scientifiques à comité de lecture, mais communiqués souvent *via* le site web d'institutions de recherche. Je dois en l'occurrence la découverte de ce document public à un responsable de la direction des risques d'une grande banque française m'ayant indiqué cette source comme « un peu le point de départ des débats sur les modèles des banques ». Entretien du 7/04/2016.

[47] Avramova, S., & Le Leslé, V. (2012). Revisiting Risk-Weighted Assets : Why Do RWAs Differ across Countries and What Can Be Done about It ?. *IMF Working Paper.*

[48] Pour rappel, la mesure des risques des actifs des banques par leurs propres modèles.

in views about the materiality and relative importance of these differences, and thus no consensus on policy implications »[49].

De ce fait, deux ans après Bâle III et huit ans après Bâle II, un nouveau problème semble émerger pour les superviseurs du Comité de Bâle : en permettant aux banques de mesurer elles-mêmes leurs RWA, les superviseurs se retrouvent progressivement en difficulté pour comprendre la politique de gestion des risques des établissements et en déduire des mesures de supervision. La juxtaposition progressive des textes réglementaires a fait émerger une multitude de possibilités pour les banques de mesurer leurs risques, rendus difficiles à contrôler par les institutions publiques. Les deux économistes joignent en introduction de leur réflexion, un schéma récapitulant les champs d'application des différentes réglementations baloises dans la détermination des fonds propres des banques :

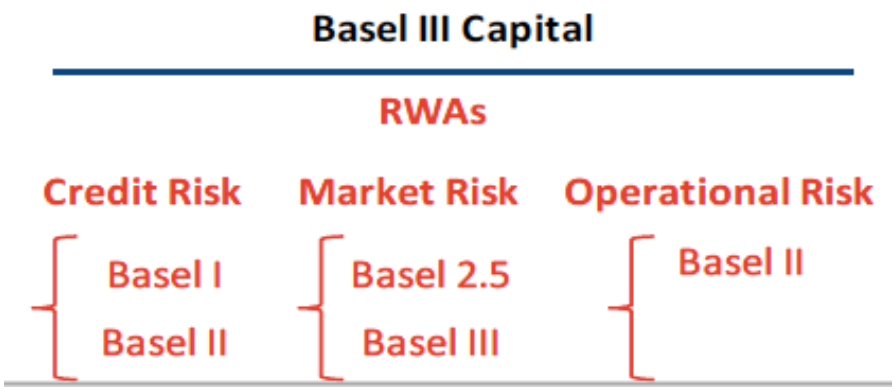


Figure 1: Ratio permettant la détermination des fonds propres des banques soumises aux accords de Bâle[50]

Ce schéma illustre que, pour calculer le ratio de solvabilité des banques sous Bâle III, il faut respecter au numérateur les règles de qualification des fonds propres précisées

[49] Avramova, S., & Le Leslé, V. (2012). Revisiting Risk-Weighted Assets : Why Do RWAs Differ across Countries and What Can Be Done about It ?, op. cit., p. 4.

[50] Avramova, S., & Le Leslé, V. (2012). Revisiting Risk-Weighted Assets : Why Do RWAs Differ across Countries and What Can Be Done about It ?, op. cit., p. 5.

par Bâle III. Au dénominateur une pluralité de possibilités s'offre aux banques pour mesurer leurs risques. Concernant le risque de crédit des règles de Bâle I et II sont applicables, en matière de risque de marché les règles de Bâle 2.5[51] et III sont nécessaires, et finalement la mesure du risque opérationnel est cadrée par Bâle II. Ainsi, tandis que les réglementations et les débats entre régulateurs s'étaient majoritairement concentrés sur la qualification juridique des fonds propres[52], autrement dit le numérateur du ratio de solvabilité des banques, l'étude présente vint porter un regard sur le dénominateur de celui-ci pour soulever la difficulté de son calcul. Mais pourquoi la variété des modes d'évaluation des risques devient-elle un problème à partir de 2012 ? Pourquoi cette question de la comparabilité est-elle pointée par deux économistes du FMI à cette époque ?

Le rapport explique qu'au moment de la crise de 2007, les régulateurs nationaux et internationaux se sont penchés sur le numérateur du ratio de solvabilité avec une question de travail précise. Alors que la crise des *subprimes* s'est caractérisée par une perte brutale en valeur des crédits dits titrisés[53], comment s'assurer que les établissements conservent à l'avenir dans leur bilan des actifs d'une qualité suffisamment sûre en tant que fonds propres, pour pouvoir absorber des pertes le cas échéant. Ces réflexions ont alors donné lieu à la création de nouvelles classifications de ratio de solvailité « Tier 1 », « Core Tier 1 » au sein desquels seuls les capitaux des actionnaires sont considérés comme des fonds propres « sûrs ». En 2012, les économistes soulignèrent l'émergence d'un nouveau problème soulevé par les investisseurs dont ils se firent les porte-paroles :

> « Investors' concerns are also highlighting the need to focus attention on RWAs. Investors' growing concerns about the reliability of the denominator of capital ratios bear similarities to their previous loss of confidence in the numerator in the run-up to the 2007 financial crisis. (…) Recent market intelligence points to an increased mistrust in the way certain banks calculate their RWAs (particularly the

[51] Bâle 2.5 désigne un ensemble de règles adoptées par le comité de Bâle en 2005 ajoutant des précisions en matière de mesure des risques associés au portefeuille de négociation des banques.

[52] La boîte noire de la détermination des fonds propres des banques sous Bâle III sera ouverte dans le chapitre 4, il n'est pas nécessaire de le faire ici pour comprendre les problèmes de confiance en jeu.

[53] A savoir des créances transformées en titres financiers pour être revendues par les établissements.

ones using the Basel II advanced IRB approach). Some investors may prefer to rely on un-weighted capital measures (leverage ratio) to assess solvency, or to require a higher capital ratio to compensate for the possible understatement of RWAs. Either way, this underlines the urgency to revisit RWAs ».

Pour les auteurs, l'urgence de revisiter la question des RWA s'imposait à la suite de travaux récents issus de la *« market intelligence »* (dans une traduction littérale, « la veille de marché ») qui montraient une difficulté de comparabilité des pratiques de RWA des banques, et donc un manque de transparence préjudiciable aux investisseurs souhaitant bénéficier de la meilleure information possible pour pouvoir gérer leurs propres risques. Afin de comprendre ce qu'est la *« market intelligence »* et l'urgence quelle pointe, il faut se reporter à la bibliographie que les deux économistes citent, en voici un extrait :

« **Boston Consulting Group**, "Risk Report 2011: Facing New Realities in Global Banking," 2011, de Longevialle, Bernard and Thierry Grunspan, 2011,
Risk Magazine, 2011, "FSA's Turner: RWA Divergence Would Undermine Basel III," June 24,
"Despite Significant Progress Capital is Still a Rating Weakness for Large Global Banks," **Standard & Poor's,** January 18, **FT**, 2011,
Michael B. and Marrone James, "Granularity Adjustment for Mark-to-Market Credit Risk Models," FEDS 2010-37, **Federal Reserve Board**, Washington DC, June 3 2010.
Haldane, Andrew[54], 2011, "Capital Discipline," Remarks given at the American Economic Association in Denver, January 9,
Samuels, Simon and Mike Harrison, 2011, "Two Hundred Million Inputs—Can You Trust Risk Weightings at European Banks?" **Barclays Capital**, April 6.
Yogarajah, Jag, 2011, "Risk Weights on the Skinny Side?" Exane **BNP Paribas**, June 8 ».

Un rapide examen de celle-ci est instructif à plusieurs titres. Nous prenons connaissance des économistes qui s'intéressent aux investisseurs importants. Ils appartiennent aux institutions tant publiques que privées : il s'agit d'analystes de grandes

[54] Comme précisé précédemment, Andrew Haldane est un économiste en chef influent qui travaille à la Banque centrale d'Angleterre.

banques (BNP Paribas, Barclays) de chefs de file d'organismes de supervision, d'agences internationales de notation (*Standard & Poor's*), d'économistes des banques centrales, de membres des cabinets conseils ainsi que de journalistes de presse spécialisée (de type *Risk Magazine*). Cela nous permet de tracer le réseau des voix et des institutions compétentes qui compte dans la réflexion sur « *la market intelligence* ». Ces acteurs, tous de façon autonome dans leurs articles, établissent un faisceau d'indices ciblant l'usage des RWA comme problème. Les incertitudes qui se dessinent ne sont pas ici soulevées par des laboratoires d'économie mais plutôt par des acteurs dont la légitimité tient à la pratique quotidienne de la finance, et à leur capacité à agir sur les flux financiers internationaux. Enfin, le deuxième élément intéressant a trait à la temporalité des débats. L'ensemble des articles mentionnés est daté de 2011, montrant une intensification brutale et vive des questionnements au sujet des RWA, ce qui justifiait l'urgence.

Le type d'indices qui préoccupe Le Leslé et Avramova à propos de l'urgence du problème de la comparabilité des RWA, est visible dans le graphique suivant :

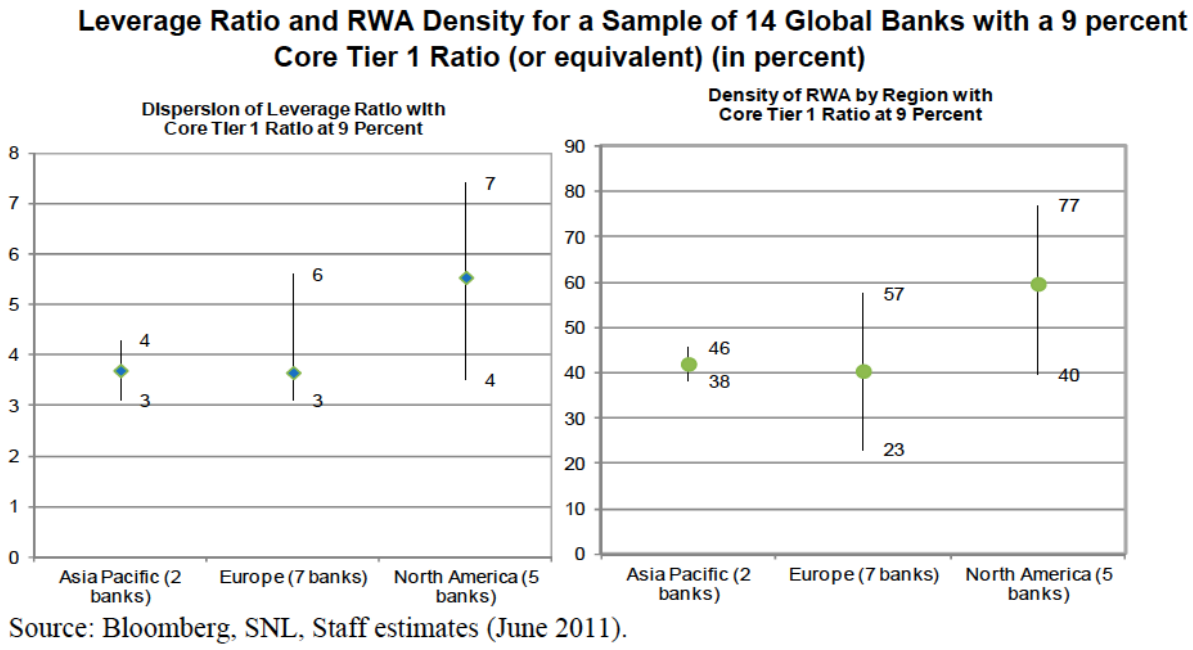


Figure 2: comparaison des effets de levier et densité de RWA pour 14 banques internationales[55]

[55] Leslé, L. V. & Avramova. Revisiting Risk-Weighted Assets : Why Do RWAs Differ Across Countries and What Can Be Done About It ?, op. cit., p. 22.

Voici donc le sujet. En mobilisant des données publiques au sujet d'un échantillon de 14 banques issues d'Europe, d'Amérique du nord et d'Asie, les auteurs soulignent que pour un même niveau de Core Tier 1[56] de 9%, correspondent des niveaux de ratio de levier et de densité de RWA très différents. Pour comprendre le raisonnement des deux économistes, il faut avoir en tête la définition d'un ratio de levier et ce qu'il représente pour le bilan d'une banque. Il se définit par la relation suivante :

$$Ratio\ de\ levier = \frac{\text{fonds propres de catégorie 1 (Tier 1)}}{\text{Total d'expositions (Bilan+Hors bilan)}} \geq 3\ \%$$

Le ratio de levier introduit par Bâle III, vise à mesurer le rapport entre les fonds propres de catégorie 1, les capitaux considérés comme les plus sûrs des banques, au total des expositions des banques, donc à l'ensemble des risques qu'elles déclarent prendre. Celui-ci doit être supérieur ou égal à 3%, autrement dit les établissements respectant ces accords doivent théoriquement avoir suffisamment de fonds propres sûrs pour faire face à leurs expositions. Or que font Le Leslé et Avramova avec la figure 2 ? Avec ces deux graphiques, les auteurs signifient qu'il existe, à niveau de fonds propres constants (le numérateur du ratio de levier), une moindre variabilité des ratios de levier des banques de l'échantillon que de densité de RWA (c'est-à-dire de quantité d'actifs pondérés par leurs risques, présents au dénominateur du ratio de levier). Cette très grande variation de RWA interroge les deux économistes. Comment expliquer la présence de 23% de RWA minimum pour certaines banques européennes en lieu et place des 40% minimum pour les banques américaines ? Comment expliquer des stratégies si différentes ?

[56] Donc pour rappel, le ratio de solvabilité intégrant uniquement les fonds propres considérés comme les « plus sûrs ».

Ce questionnement paraît légitime pour les auteurs au regard de la littérature précédemment citée. Elles soulignent l'enjeu de la perception des RWA par les investisseurs :

> « Recently, there has been a shift in perception about how to interpret RWA density. The level of RWAs as a percentage of TAs (RWA density) should be viewed as good indicator of a bank's riskiness. Typically, a high proportion of RWAs would tend to indicate a higher share of riskier assets, and regulators and market participants should prefer banks with a low RWA density. However, recently the perception has changed dramatically, with many viewing higher RWAs as "better" and more reliable. Higher RWA density is now considered as an indication of more prudent risk measurement, where banks are less likely to "optimize" the computation of their risk-based capital ratios »[57].

Si avant 2011 une faible densité de RWA était appréciée des régulateurs et des participants au marché qui y voyaient le signe d'un niveau de risque relativement faible pris par les banques, la plus forte densité de RWA est dorénavant considérée comme un point positif en faveur d'une plus grande prudence dans la mesure des risques. Autrement dit, la très grande variabilité de RWA d'une banque à l'autre a fait naître un soupçon de « triche » chez les analystes financiers sur leur propre milieu professionnel. Parce que les banques ont la possibilité de mesurer elles-mêmes leurs risques grâce à leurs propres modèles depuis Bâle II, des acteurs importants du secteur financier se demandent si certains établissements n'en profiteraient pas pour modifier la mesure de leurs risques, afin de minimiser la quantité de fonds propres à immobiliser dans leur bilan, et donc augmenter leur rentabilité. Le soupçon est d'autant plus important que la plus grande variabilité observée est du côté des banques européennes, présentes dans une partie du monde où les modèles internes « IRB avancé » sont les plus utilisés, comme le soulignent les deux auteurs dans leur rapport.

---

[57] Leslé, L. V. & Avramova. Revisiting Risk-Weighted Assets : Why Do RWAs Differ Across Countries and What Can Be Done About It ?, op. cit.

Ce soupçon ne peut être toutefois pleinement démontré, rappellent les économistes. Elles précisent notamment qu'un certain nombre de facteurs indépendants d'une manipulation des modèles peut expliquer une partie des variations observées. Statistiques à l'appui, elles montrent que la diversité des *business models* des banques, la différence de normes comptables européennes et américaines, ainsi que le moment de la mesure des RWA dans un cycle économique (et son effet sur la probabilité de défaut) sont des éléments déterminants pour justifier les différences de densité. Ainsi, si le rapport conclut qu'il n'est pas possible de faire des inférences directes entre le faible niveau de RWA et une tricherie de la part des banques européennes, les deux économistes identifient des situations que régulateurs et superviseurs devraient regarder de près. Parmi celles-ci, elles mentionnent une variabilité de RWA dans la même zone géographique (à savoir une aire au sein de laquelle les mêmes normes comptables s'appliquent), des déclarations de simplification de méthodologie sans explication supplémentaire, ou encore une combinaison de méthodologies trop importante en matière de mesure des expositions. Tout en rappelant que les RWA sont utiles pour adapter le comportement des banques à des niveaux de risques variant selon des classes d'actifs, les deux auteurs concluent par un appel à des réformes qui devraient remplir les objectifs suivants :

> « A primary objective is that the reforms should ensure a robust alignment of capital allocation and asset pricing with underlying risks. Reforms need to encourage banks to develop an RWA methodology that captures the genuine risks in their books, rather than to « optimize » their RWA and capital in a way where banks comply with « the letter, rather than the spirit » of regulations. Overall, the resulting framework should be one that cannot be easily manipulated and restores regulators' and investors' confidence in RWAs »[58].

Ainsi, la question de la « restauration de la confiance » ébranlée des investisseurs sous la plume des deux économistes impliquerait un certain nombre d'actions de

[58] Leslé, L. V. & Avramova. Revisiting Risk-Weighted Assets : Why Do RWAs Differ Across Countries and What Can Be Done About It ?, op. cit.

supervision. Il faudrait à l'avenir engager des réformes qui permettent une allocation du capital en lien avec une valorisation des actifs justifiée par leur niveau de risques. Voici l'urgence pour ces auteurs et les investisseurs au nom desquels elles parlent, ainsi que le type d'argumentaire qui émergent en 2011 et 2012 au sujet de la probité des banques et de leur gestion des risques[59]. Bien évidemment, les analyses des deux économistes ont fait réagir les principales intéressées, et ont suscité des contre-argumentaires et contre-preuves que j'aborderai dans le second chapitre. Ce qui nous intéresse en premier lieu ici, est l'émergence du sujet du « mensonge » des banques ou de leur capacité à « arbitrer le système » pour reprendre une expression financière, et de la crainte que cela susciterait chez les investisseurs. Lorsque la Banque centrale européenne est désignée comme la future responsable de la supervision des banques de la zone euro, elle ne peut échapper aux préoccupations évoquées précédemment dans une période de forte instabilité financière. C'est la raison pour laquelle la BCE s'adresse « aux marchés » avant même sa

[59] Cette question de « l'arbitrage du système » ou de la tricherie supposée ou avérée des banques européennes s'impose à la table de discussion des financiers dans différentes arènes dès 2012. Dans un registre plus vindicatif, il peut être fait mention à titre d'illustration d'un livre relativement grand public de deux chercheurs qui fut particulièrement discuté dans la communauté de spécialiste d'économie financière intitulé *The Bankers new clothes*. Cet ouvrage publié en 2013 par Anat Admati et Martin Hellwig, deux professeurs de finance de Stanford et du MIT, adoptent un angle différent mais thématisent le même problème. Ces derniers s'en prennent explicitement aux « lobbies financiers américains et européens », qui selon eux, ne cesseraient de protester contre les réformes post crise financière entamées au États Unis ainsi qu'au niveau du Comité de Bâle. Les deux auteurs s'attaquent aux arguments des groupes d'intérêt bancaires avançant l'idée selon laquelle les réglementations prudentielles mises en place après la crise de 2007 coûteraient cher en matière de fonds propres, et qu'en conséquence, elles empêcheraient les établissements de remplir leur rôle de financement de l'économie en immobilisant des ressources potentiellement utiles. Pour ce faire, la démonstration des auteurs se déroule en deux temps. En suivant le même type de démonstration que mentionné précédemment, ils avancent que les grandes banques globalisées se serviraient de la réglementation de Bâle II pour amoindrir largement les exigences en fonds propres, par manipulation des pondérations de leurs risques. En soulignant qu'au début du 20ème siècle les exigences en fonds propres étaient bien supérieures aux niveaux actuels (de 20 à 30 % contre moins de 5% effectifs selon leurs estimations), les auteurs défendent l'idée que pour prévenir de nouvelles crises financières, il faudrait inciter les banques à prendre moins de risques en les forçant à augmenter leurs exigences de fonds propres. Cette solution, argumentent ensuite les deux économistes, permettraient alors aux établissements de pouvoir se refinancer à moindre coût en négociant des taux d'endettement plus faibles auprès de leurs créanciers, entraînant alors une stabilité financière accrue. Admati, A., & Hellwig, M. (2014). *The Bankers' New Clothes : What's Wrong with Banking and What to Do about It*. Princeton University Press.

prise de fonction pour parler aux investisseurs et prouver qu'elle est capable de diriger le secteur bancaire européen en leur nom. En auditant, elle construit sa crédibilité.

Partie 2 : le *comprehensive assessment,* instrument de constitution du rôle de porte-parole de la Banque centrale européenne

1/ Une épreuve de véridiction pour la Banque centrale européenne

Dans les développements de cette partie, nous allons voir pourquoi le *stress test* est devenu un instrument d'audit incontournable, et pourquoi la BCE obtint la compétence de le mettre en place en le complétant d'une revue des actifs des banques[60].

Le *comprehensive assessment* fut envisagé par les concepteurs du projet comme l'examen visant à mettre fin à cette défiance des commentateurs et investisseurs anglo-américains. Il s'agissait pour la Banque centrale européenne, en application de l'article 33(4) du règlement du Mécanisme de supervision unique[61], d'organiser une procédure pouvant certifier la qualité des actifs détenus par les banques. Le problème de rassurer les investisseurs se traduisit par l'organisation d'un audit en deux parties, un *asset quality review* et un *stress test*, afin de trier puis de mettre à l'épreuve les bilans bancaires à l'aune d'un scénario catastrophe. Les promoteurs de l'audit et de l'Union bancaire, à l'image de l'économiste Nicolas Véron, avancent que cet audit faisait partie d'un point de passage nécessaire pour sortir les banques de la crise en s'inspirant notamment de l'histoire récente de la gestion des crises financières passées. Dans un bref ouvrage intitulé *L'Union bancaire, histoire d'un succès européen,* Véron analyse :

> « L'expérience des crises bancaires systémiques du passé suggère en effet que leur résolution a toujours mis en jeu une même séquence d'action publique.

[60] Le fameux *asset quality review* dont nous aborderons le fonctionnement dans la troisième partie.

[61] Règlement européen qui définit les pouvoirs de supervision de la banque centrale européenne.

Premièrement, les autorités publiques doivent opérer un « triage » des principales banques du système en trois groupes : celles qui sont saines, celles qui sont fragiles mais peuvent être remises d'aplomb, et les banques non viables ou « zombies ». Cette phase nécessite un examen approfondi des actifs de chaque banque au-delà de leur représentation comptable (laquelle peut souvent, et particulièrement en situation de crise, différer de leur évaluation économique), de ses engagements y compris hors bilan, et de sa vulnérabilité vis-à-vis d'un éventail de risques.

Deuxièmement, les banques du deuxième groupe doivent renforcer leur structure de capital pour rassurer les autorités publiques sur leur viabilité et retrouver la confiance des investisseurs.

Troisièmement, les autorités publiques doivent restructurer ou « résoudre » les banques du troisième groupe – un euphémisme qui désigne leur fermeture ou leur démantèlement sous contrôle public ou leur reprise par des concurrents, ou une combinaison de ces différentes options selon différentes modalités possibles d'ingénierie financière. La trilogie triage / recapitalisation / restructuration, se retrouve sous des formes diverses dans le dénouement de la crise des *savings & loans* aux États-Unis (années 1980s), de la crise suédoise du début des années 1990s, de la crise japonaise des années 1990 et du début des années 2000, et également de la crise bancaire américaine de 2007-09 »[62].

Afin de parvenir à restaurer la confiance des investisseurs, l'auteur indique un processus en trois actions reposant sur l'idée d'un triage des banques en trois groupes « banques saines », « banques fragiles » et « banques zombies ». Ce classement s'opère selon une logique spécifique explicitée dans la phrase mise en exergue : en période de crise il est nécessaire d'aller au-delà de la « représentation comptable » des banques pour évaluer leur « situation économique ». Nous arrivons ici au cœur du premier problème de représentation évoqué en introduction. Pour rassurer les investisseurs il faut alors parvenir à constituer une image jugée crédible de la situation économique des entreprises. La représentation comptable que donneraient à voir les établissements par la publication de leurs comptes de résultats pourrait apparaître faussée. L'enjeu, pour superviseurs européens, consiste à résoudre ce problème en démontrant leur capacité à porter un regard crédible sur les risques pris par les banques.

[62] Véron, N. L'Union bancaire, un succès européen, op. cit. p. 50.

Une précision est importante à faire ici : s'adresser « aux marchés », n'est pas ici un problème de communication. A l'image des travaux de Douglas Holmes, l'audit de la BCE pourrait être analysé comme une tentative de communication performative de la part de l'institution européenne, afin de guider le comportement des acteurs actifs sur les marchés[63]. Dans son ethnographie des pratiques des économistes de la banque centrale néo-zélandaise, cet anthropologue a proposé d'aborder le travail des banquiers centraux comme celui de la constitution d'une « économie par les mots ». En retraçant l'usage des modèles économétriques, la fabrication des discours, et les déplacements incessants des officiels de la banque centrale, Holmes décrit les tâtonnements, reprises et échecs nécessaires afin de parvenir à guider par des annonces de cibles d'inflation plus ou moins claires, les attentes des acteurs des marchés. La notion de « performatif » utilisée par cet auteur est entendue en l'espèce comme la capacité des discours du gouverneur de la banque centrale en matière d'inflation à guider les comportements des acteurs sur les marchés d'achats et de ventes d'actifs. Les discours du gouverneur et les multiples pratiques relatives à leur écriture permettraient ainsi d'altérer « l'économie », en infléchissant le comportement des acteurs. Ainsi décrit, le problème de l'auteur est relativement proche de ce que des économistes pourraient appeler un problème de signal sur un marché[64]. Holmes rend compte d'acteurs d'une banque centrale, ayant pour objectif de modifier des comportements d'acteurs sur des marchés, en émettant un signal

---

[63] Holmes, D. R. (2009). Economy of words. *Cultural Anthropology*, *24*(3), 381-419. Cette idée d'une communication performative de la Banque centrale européenne génère aujourd'hui une littérature grandissante, à l'image des travaux de Olav Velthuis ou encore de Benjamin Braun. Velthuis, O. (2015). Making monetary markets transparent : the European Central Bank's communication policy and its interactions with the media. *Economy and Society*, *44*(2), 316-340. Braun, B. (2015). Governing the future : the European Central Bank's expectation management during the Great Moderation. *Economy and Society*, *44*(3), 367-391.

[64] Le travail de l'économiste d'Akerlof est paradigmatique en la matière : Akerlof, G. A. (1978). The market for « lemons » : Quality uncertainty and the market mechanism. In *Uncertainty in Economics* (pp. 235-251). A l'image de ce travail qui décrit les relations entre acheteurs et vendeurs de véhicules d'occasion aux intentions et compétences bien définies, les qualités de l'émetteur du signal et des récepteurs de ce dernier sont considérées comme connues chez Holmes. Autrement dit, la capacité de la banque centrale à moduler l'inflation pour modifier le comportement d'agents est prise pour acquis par l'anthropologue.

qui prend la forme de la variable inflation. Le résumé de la situation qu'il énonce de la manière suivante est éloquent :

> « Imagine you could influence activity across an entire economy by regulating a single variable. Further imagine that by exercising this regulatory power you would be, on the one hand, subject to intense public scrutiny while, on the other hand, subject to very limited formal accountability. Although this is a caricature—since the 1960s work in monetary economics has shown how this power is subject to complex contingencies and indeterminacies—it nonetheless captures the distinctive institutional position and power of central banks and the central bankers who manage them »[65].

En l'occurrence, le *comprehensive assessment* de la Banque centrale ne sera pas traité comme un problème de communication. Certes, l'objectif affiché par les acteurs de la supervision européenne est de rassurer les investisseurs en émettant de l'information au sujet des banques de manière publique. Néanmoins ce qui m'intéresse en l'espèce, est moins l'information, que l'interrogation sur ce que les acteurs entendent par ce problème de confiance, par l'analyse de leurs actions avec leurs effets sur les banques. Il ne s'agit donc pas ici d'un problème de communication, parce que, d'une part ce qui constitue la réalité financière n'a rien d'évident[66], d'autre part l'autorité de la BCE se construit elle-même dans l'action. S'adresser au public d'investisseurs, implique pour les acteurs de la supervision de pouvoir produire une évaluation du niveau de solvabilité des banques de la zone euro crédibles aux yeux des observateurs susceptibles de parler au nom de cette communauté.

Le *comprehensive assessment* et les dispositifs qui le composent, vont plutôt être étudiés avec les méthodes des *sciences studies*, comme des médiateurs en charge de faire advenir, la cartographie des niveaux de solvabilité des banques de la zone euro. La

---

[65] Holmes, D. R. (2009). Economy of words, op. cit., p. 386.

[66] Holmes stabilise trop vite la totalité qu'il appelle « économie » en la peuplant d'acteurs qui agissent par l'achat et la vente de biens sur des marchés. En l'espèce, agir sur les banques pour « rassurer les investisseurs » implique, comme nous le verrons, de définir le rôle des banques dans l'économie à travers les instruments d'audit même.

production de cette réalité financière à faire émerger est, pour les acteurs en charge de la mener à bien, typique d'une situation impliquant une problématique d'expertise de valorisation financière avec un problème politique au sein duquel l'autorité de la BCE peut être contestée. En l'espèce, la Banque centrale européenne n'est pas, comme nous avons eu l'occasion de l'aborder en introduction de la thèse, une institution tenant sa légitimité de l'onction démocratique. Elle est à l'inverse une institution d'expertise dont les statuts souvent contestés ne la rendent que peu responsable devant les citoyens européens. Ainsi, prendre en charge l'audit des risques des banques est également un problème de construction d'une expertise et d'une crédibilité de superviseur dont les garanties de compétences en matière de supervision n'étaient pas assurées avant la réalisation de l'exercice, et que l'audit devait contribuer à constituer.

La résolution de ce problème par l'audit est une épreuve pour les banques, mais aussi la Banque centrale européenne et ses acteurs. Le *comprehensive assessment* peut en effet être analysé comme un processus au sein duquel les superviseurs européens s'interrogent sur la valeur des banques européennes, et cherchent à en faire émerger leur réalité « économique », plutôt que « comptable ». L'audit est également une épreuve pour les superviseurs européens, c'est-à-dire qu'ils doivent produire une représentation crédible des banques. « Crédible » signifie qu'elle résiste aux critiques éventuelles des observateurs parlant au nom de la communauté des investisseurs. En cas d'échec, la Banque centrale européenne pourrait perdre sa légitimité d'expertise pour révéler la réalité des banques. Dans les prochains développements, j'analyserai cet audit comme une épreuve de véridiction. La notion de véridiction fait ici référence aux réflexions de Michel Foucault évoquées en introduction de la thèse. Dire l'économie dans la présente situation revient à dire l'existant en délimitant le champ des possibles pour l'autorité européenne. Celle-ci doit révéler des niveaux de risques crédibles, sans faire paniquer les marchés. Comme nous allons le voir, l'échec à cette épreuve se caractérise pour la BCE par une incapacité à faire remonter les cours de la bourse, et ainsi faire l'objet de critiques méthodologiques de la part d'acteurs reconnus, du fait de leur expertise technique, pour parler au nom des investisseurs. Ces critiques sont susceptibles de jeter le discrédit sur

l'institution porteuse de l'exercice de l'évaluation, et d'entraîner une réorganisation d'ampleur de l'entité politique au nom de laquelle l'exercice était mené. Nous le verrons en revenant sur de précédents exercices d'audit en Europe. Dire les justes niveaux de risques des banques n'est par ailleurs pas sans effets sur la définition même de ce que sont les établissements. L'audit les constitue en objets de gouvernement, nous reviendrons sur cette notion en troisième partie.

Pour comprendre les conséquences potentielles du discrédit dont pourrait souffrir l'institution, et ainsi mieux comprendre les enjeux politiques de la construction d'une expertise crédible, il nous faut adopter une démarche généalogique, revenant sur l'invention du *stress test* (l'instrument le plus central du *comprehensive assessment*) comme manière de produire de la confiance au public d'investisseurs. L'affrontement des deux logiques de représentation, et la problématisation du rôle qu'a dû jouer la BCE pour faire émerger une représentation considérée comme véridique (reposant sur une conception économique de la situation des banques européennes) sont explicitement tirés de l'exemple de la gestion américaine de la crise financière de 2007-2009, au cours de laquelle les autorités publiques outre-Atlantique eurent recours pour la première fois à un usage public d'un *stress test*.

2/ Une épreuve ouvertement inspirée du *stress test* américain de 2009

En 2009 la crise financière débutée en 2007 est à son apogée aux États-Unis. Le gouvernement américain et les responsables de la Banque centrale américaine, la « Fed » (pour *Federal Reserve System*), ayant décidé de ne pas sauver la banque Lehman Brothers en 2008 (soit la 4ème banque du pays en termes de taille de bilan), une dévalorisation boursière importante l'a mise en faillite, et généra des difficultés financières chez le leader mondial de l'assurance AIG.

Le secrétaire du Trésor américain de l'époque, Timothy Geithner, détailla dans ses mémoires la manière dont les *stress tests* étaient apparus au moment de la crise de 2008

comme un mode d'action de résolution de crise au sein du gouvernement américain[67]. Au moment de la crise financière, Geithner était un haut fonctionnaire arrivé à la tête du secrétariat du Trésor américain à la suite de l'élection de Barack Obama en novembre 2008. Lui, ainsi que l'économiste Lawrence Summers[68], furent choisis pour diriger le *National Economic Council*, organe sous la tutelle du Président américain dont l'un des objectifs fut d'élaborer le programme de restauration de la stabilité financière à la suite de la crise. Geithner ancien président de la Fed de New York fut ainsi l'un des acteurs centraux, avec son prédécesseur au Trésor Hank Paul, de la gestion des effets de la faillite de *Lehman Brothers*. A cet égard, il fut notamment l'un des bâtisseurs du *Troubled Assets Relief Program* (TARP), programme d'action du gouvernement qui consista en la promesse d'un rachat des actifs toxiques des banques américaines à hauteur de 700 milliards d'euros, afin de tenter de calmer les dévalorisations boursières incessantes des établissements, en organisant une garantie de l'État sur leurs activités par la mobilisation d'une somme vertigineuse d'argent public. Malgré la mobilisation d'une garantie si conséquente, les doutes sur la solvabilité de grands groupes, comme AIG ou encore les établissements Fannie Mae et Freddie Mac, ne cessèrent pas.

En réaction à cette situation, Geithner raconta dans un autoportrait hagiographique, comment, avec son administration et ses conseillers, il dessina un second plan d'action en 2009. L'objectif de celui-ci était d'élaborer un mode de valorisation concurrent de celui des marchés de l'état financier des 19 banques les plus importantes du pays, en faisant une démonstration publique de leur solidité. Pour ce faire, les équipes de Geithner développèrent l'idée d'éprouver les fonds propres des établissements par la simulation d'effets de scénarios dits « de crise » sur leur bilan comptable : ce fut l'invention du *stress*

---

[67] Geithner, T. F. (2014). *Stress Test : Reflections on Financial Crises.* London : Random House Business Books.

[68] Lawrence Summers est un économiste américain mondialement connu du fait des postes à responsabilité qu'il a occupés. Il fut notamment conseiller économique du Président Ronald Reagan, chef économiste à la Banque mondiale, sous-secrétaire pour les affaires internationales au Trésor américain sous Bill Clinton puis Président de l'université de Harvard et finalement conseiller économique de Barack Obama.

test comme mode d'action gouvernementale. Si le récit de l'auteur des mémoires est largement héroïsé et fait une place vraisemblablement trop importante à son action personnelle décisive dans la réalisation du programme, il a l'avantage de laisser entrevoir certains désaccords au sein du gouvernement américain au sujet de ce mode d'action, ainsi que les possibles alternatives concurrentes envisagées à l'époque par l'administration américaine. Geithner raconte notamment dans ses mémoires le déroulement d'une réunion du 15 mars 2009 qui aurait été décisive dans la conception du plan d'action :

> « ON SUNDAY, March 15, from 3 p.m. until well past 10 p.m., President Obama and more than a dozen of his economic and political advisers discussed our financial crisis response in the Roosevelt Room. Lee and Kabaker had edited their deck to make it clearer that both options were hawkish, but Larry was in classic form, disparaging our strategy as 'watchful waiting' for a patient that needed 'radical surgery'. Echoing the President's own words on my first day as secretary, he said the time had come to rip off the Band-Aid and let the system begin to heal. His recurrent theme was that our plan was too reminiscent of Japan, which had kept its zombie banks alive and suffered the consequences of its timidity, and not enough like Sweden, which had nationalized banks and enjoyed a buoyant recovery.
> The President was sympathetic to Larry's views, which some accounts of the Obama administration have used to suggest that he wanted to abandon our plan »[69].

L'alternative principale à la proposition de *stress test* des équipes de Geithner, fut ainsi une contre-proposition portée par Lawrence (Larry) Summers et d'autres techniciens proches du Président, de recapitalisation par anticipation des difficultés des banques américaines les plus importantes, pouvant conduire à une nationalisation de certaines d'entre elles. Héroïsé, le témoignage de Geithner donne peu d'indications pour comprendre les raisons de l'adoption du *stress test* comme mode d'action, au détriment d'une option de nationalisation vécue par l'auteur comme plus incertaine et financièrement non réalisable (sans toutefois prendre le soin d'exposer les enjeux

[69] Geithner, T. F., *Stress Test : Reflections on Financial Crises*, op. cit., p. 321.

techniques des expertises contradictoires). A bien des égards ce témoignage doit être pris avec précaution, il n'en demeure pas moins un récit intéressant pour appréhender le champ des possibles conçu par les responsables gouvernementaux américain de l'époque. En l'occurrence, l'instrument *stress test* et son mode d'action peuvent être analysés comme une problématisation économisante, pour reprendre le terme de Dominique Linhardt et de Fabian Muniesa, de la gestion de la crise bancaire[70]. Le *stress test* implique en effet une conception d'économie financière de la gestion des conduites des établissements, et vise à écarter une intervention publique pensée dans des termes d'une décision politique interventionniste à l'encontre des banques. Ce qui fait crise, pour Timothy Geithner et ses équipes, est un problème de valorisation des actifs des banques. Les investisseurs refusent, selon eux, de réinvestir leur argent malgré le plan de garantie mis en place par le gouvernement américain, faute de confiance dans le contenu du bilan des banques. Compte tenu de l'identification de ce problème, il apparaît alors nécessaire de mettre en place un mode de valorisation alternatif, porté par un regard extérieur aux établissements, pour faire revenir la confiance. La restaurer passe par une opération économique consistant à fournir aux acteurs économiques plus d'information pour leur permettre de mieux gérer leurs risques et d'investir. Cette conception de l'action gouvernementale repose sur une logique d'efficience des marchés : ces derniers évalueraient mal l'authentique valeur des actifs bancaires qu'il faudrait révéler aux acteurs de marché par la publication de résultats certifiés[71]. À l'inverse, la proposition avancée par les équipes de Lawrence Summers s'appuyait sur une conception de type

---

[70] Dans un dossier pour la revue Politix relatif à ce que Dominique Linhardt et Fabian Muniesa ont appelé des « politiques d'économisation », ces auteurs ont proposé d'analyser les effets de politiques publiques de réforme de l'État adoptant des registres « politisant » ou « économisant » à l'égard de cette entité. Par ces deux termes, il faut comprendre des mesures empruntant aux registres gestionnaires ou politiques pour réformer l'État, et les effets d'altération de cette entité qu'elles sont censées décrire. Linhardt, D. & Muniesa, F. (2011). Du ministère à l'agence : Étude d'un processus d'altération politique. *Politix*, 95, (3), 73-102.

[71] Cette conception de l'action gouvernementale devant restaurer l'efficience des marchés, fut initialement décrite par Horacio Ortiz. Ortiz, H. (2014). The limits of financial imagination: Free investors, efficient markets and crisis. *American Anthropologist*, 116(1), 38–50.

« politisant »[72] de l'intervention étatique, allant jusqu'à outrepasser les mesures de droits communs en matière d'immixtion étatique dans la gestion des banques, au lieu d'un *« watchful waiting »*. Ce second groupe proposait une *« radical surgery »* qui entraînait une immixtion de l'État dans les affaires d'entreprises privées, allant éventuellement jusqu'à leur nationalisation, au nom de la préservation d'une stabilité financière. Geithner explicite le désaccord de la manière suivante :

> « The main policy issue we debated was the Hawk One/Hawk Two hypothetical of what to do if the government needed to take a majority stake in a bank, either before or after its stress test and capital-raising period were complete. Larry and others wanted us to commit to forceful restructuring policies in advance—breaking up or carving up the hobbled banks, replacing management, unloading assets, perhaps even haircutting certain creditors to help cover the losses.
> My basic response was : Sure, that might make sense in some cases. We'll see. We couldn't know what would be optimal months in advance; it would depend on the bank and the state of the world at the time. We couldn't decide now, and it made no sense to tie our hands. We were also constrained by the limits of our authority, which didn't really allow pre-emptive nationalization »[73].

Le choix du premier mode d'action correspond à une intervention d'autant moins agressive pour les acteurs financiers, qu'elle impliquait l'usage d'un instrument bien connu de la communauté financière. L'histoire de la technique dite de *« stress testing »* est intrinsèquement liée avec celle des accords Bâlois, car elle recouvre des pratiques de modélisation de prises de risques des établissements, complémentaires aux modèles d'évaluation de type « *Value at risk* ». En effet, un *stress test* est défini dans la littérature financière comme un instrument économétrique dont l'objectif est de mesurer la « stabilité d'un système financier » en contrôlant son niveau de solvabilité et/ou de liquidité[74]. Les premières méthodologies de *stress test* sont apparues au début des années

---

[72] Linhardt, D. & Muniesa, F., Du ministère à l'agence : Étude d'un processus d'altération politique, op. cit.

[73] Geithner, T. F., *Stress Test: Reflections on Financial Crises*, op. cit., p. 321.

[74] Quagliariello, M. (2009). Stress Testing the Banking System: Methodologies and Applications. Cambridge University Press.

1990 à la suite de la promotion des méthodes de *Value at risk* par les accords de Bâle I[75]. Depuis cette période, il est utilisé par les banques pour mesurer leur solidité financière en complément des méthodes de *Value at risk* utilisant des séries historiques, ainsi que par les superviseurs anglo-saxons pour contrôler le comportement des établissements. Le *stress test* consiste en une mesure du potentiel manque de solvabilité ou de liquidité dont le portefeuille d'une banque est susceptible de souffrir en cas d'événement inattendu. L'outil fonctionne par l'identification d'abord de groupes de risques (tels que le risque de crédit, le risque de marché, la titrisation, la marge nette d'intérêt), puis par la construction de scénarios de crise (comme une brutale chute de croissance, ou du prix du marché de l'immobilier), permettant de mesurer la modification des bilans bancaires par une modélisation de catastrophe. Contrairement aux méthodes de *Value at risk* qui utilisent les pertes des jours passés pour projeter par modélisations gaussiennes les pertes à venir, le *stress test* permet de soumettre les différents portefeuilles d'actifs détenus à des simulations de chocs idiosyncratiques, afin de mesurer les effets de ceux-ci sur la valorisation d'actifs.

Le programme défendu par Geithner prit la forme d'un programme d'action nommé *Supervisory Capital Assessment Program* (SCAP), exercice de supervision mené par l'US *Federal Banking Supervisors* (le département de supervision des risques bancaires de la réserve fédérale américaine) sur la période de février à mai 2009. L'objectif de l'exercice était d'évaluer si les conglomérats bancaires disposant d'actifs excédant 100 milliards de dollars dans leur bilan au 31 décembre 2008 (soit 19 au total) étaient suffisamment capitalisées pour allouer des crédits, y compris dans des conditions de stress macro-économique plus mauvaises que les projections standards des économistes pour les années à venir. Tout établissement concerné par la révélation d'une insuffisance en matière de capitaux se voyait alors contraint d'en lever de nouveaux sur les marchés, ou en passant contrat auprès d'un programme d'assistance d'urgence auprès du Trésor américain nommé CAP (*Capital Assistance Program*).

---

[75] Dunbar, N. (2000). *Inventing Money*. New York: Wiley.

Un rapport[76] de la Fed rendu public fit état des résultats. Il apparut que sous le scénario adverse, 10 des 19 banques examinées devaient lever près de 75 milliards de capital afin de répondre à un seuil considéré par les superviseurs comme satisfaisant. Les dix banques concernées par ce résultat eurent 30 jours pour produire des plans de recapitalisation qui leur permettraient sur 6 mois de lever les fonds nécessaires (soit sur les marchés ou via le CAP), afin de bénéficier de recapitalisation publique sous contrainte de remboursement. A la suite de la publication de ces résultats, il sembla finalement que les banques en question n'eurent pas recours au programme d'aide public. Parmi les 10, seule la banque *General Motors Acceptance Corporation* (affiliée au constructeur de voitures du même nom) fit appel à une injection de fonds publics venant du Trésor, grâce à un autre programme d'aide nommé TARP. Le CAP fut arrêté le 11 septembre 2009 et, en novembre, les 10 banques avaient finalement levé sur les marchés les capitaux Tier 1 estimés nécessaires pour un montant de 77 milliards de dollars. Ainsi, à la suite de l'exercice, le niveau moyen de fonds propres des banques s'éleva de 6,7 à 8,5% de leurs actifs totaux.

Comme l'explique Paul Langley dans son article sur l'histoire du *stress test* américain, les résultats de celui-ci furent considérés comme une réussite par la majorité des analystes de marché américain[77]. À travers une revue de la presse spécialisée, l'auteur montre que le fait que les banques aient réussi à se refinancer rapidement sur les marchés, sans utiliser d'aide d'État, fut perçue par les analystes, des responsables d'agence de notation, le gouverneur de la Fed, Ben Bernanke, ou encore des économistes souvent critiques des mesures du gouvernement américain, par exemple Paul Krugman[78], comme

---

[76] Board of Governors of the Federal Reserve System. (2009). The Supervisory Capital Assessment Program: Design and Implementation, *rapport*. https://www.federalreserve.gov/newsevents/files/bcreg20090507a1.pdf (Accès le 24/06/2019).

[77] Langley P. (2013). Anticipating uncertainty, reviving risk? On the stress testing of finance in crisis. *Economy and society*, 42(1), 51-73.

[78] Dans un long commentaire du livre de Timothy Geithner, le prix Nobel d'économie s'oppose aux interprétations de l'ancien secrétaire au Trésor sur les causes de la crise et ses remèdes. Krugman défendait l'idée d'une nationalisation des établissements, tout en reconnaissant que la solution du

le signe d'une baisse de la défiance des marchés vis-à-vis de la solvabilité des banques américaines. À partir de cette période, ces résultats positifs placèrent le *stress test* au cœur des débats de politique macro-prudentielle, tant dans la communauté académique intéressée par le sujet de la stabilité financière, que par les régulateurs.

À la suite du succès de cette technique aux USA, elle fut importée la même année en Europe pour parvenir au même objectif. Comme nous allons le constater, le transfert de cette technologie au sein de la zone euro eut des résultats pour le moins contrastés. Les institutions européennes ne furent pas en mesure, avant la mise en place de l'Union bancaire, d'imposer un niveau de rigueur de l'application du dispositif suffisamment ambitieux pour convaincre les analystes parlant au nom de la communauté des investisseurs. De ces échecs à plusieurs reprises, naquirent l'idée et l'organisation du *comprehensive assessment* de la Banque centrale européenne, en recentrant le regard européen vers cette autorité d'une part, renforçant les capacités juridiques d'action de l'Union européenne via la BCE d'autre part.

3/ Une épreuve façonnée par l'échec des pratiques de stress testing en Europe depuis 2009

Revenir sur l'importation puis l'usage répété de *stress tests* en Europe va permettre de comprendre ce qui peut arriver lorsqu'une épreuve d'audit échoue, et pourquoi les différents ratés ont placé la BCE en situation de porte-parole des investisseurs plutôt qu'une autre autorité.

En 2013, les responsables de la BCE s'inspirent explicitement de la manière dont l'exercice de *stress test* américain a réussi à rassurer les marchés, pour à leur tour s'adresser aux investisseurs préoccupés par la situation des banques de la zone euro. En Europe, le contexte économique et politique est néanmoins très différent et rend la chose peu aisée. Comparé au cas américain, il fallut une débauche d'énergie et de moyens jamais

---

recours à un *stress test* parvint à calmer les marchés. Krugman P. (2014). Does He Pass the Test ?. *New York Review of Books*.

vue jusqu'à présent en Europe, pour réussir à rallier les faiseurs d'opinion de la vraisemblance de l'opération réalisée sur le vieux continent. Pour ce faire, la BCE devait se départir des échecs précédemment déplorés par les analystes d'autres exercices réalisés par les institutions européennes dans le passé.

Le premier exercice de *stress test* en Europe fut mené en 2009 par le Comité européen des superviseurs bancaires (souvent appelé par son acronyme anglais « CEBS »), l'institution en charge à l'époque des enjeux de régulation bancaire pour le compte de l'Union européenne. Mené à la suite du *stress test* américain, l'exercice fut organisé sur la période 2009-2010 sur un échantillon de 22 établissements, représentant près de 60% du total des actifs du secteur bancaire de l'Union européenne. Selon les conclusions du rapport public du comité, les banques ne devaient pas voir leur ratio d'actifs de Tier 1 descendre sous 6% dans les hypothèses du scenario de crise[79]. Ces résultats ne parvinrent pas à rassurer les investisseurs, compte tenu du fait que les indices ne remontèrent pas à la suite de la publication des résultats. Ce type de lien de causalité peut être trouvé dans le compte rendu des prises de position d'économistes éminents, dont le Vice-Président de la Banque centrale européenne de l'époque Vitor Constancio, lors d'une journée de colloque organisée à la *London School of Economics and Political Science* (LSE) en octobre 2015, sur l'évaluation des effets contrastés du recours aux *stress tests* par les gouvernements comme outils de régulation[80]. Dans une tentative d'explication de l'échec du *stress test* européen à impacter les cours de bourse, le professeur de finance à la LSE Ronald Anderson avance trois éléments. Tout d'abord la méthodologie utilisée par l'organisme européen ne fut pas rendue publique. Par ailleurs, au beau milieu de la crise des dettes souveraines qui touchait l'Europe, le scenario de crise prévu n'envisageait pas de dépréciation des bonds souverains. Enfin, les résultats ne furent pas dévoilés banque

---

[79] Comité européen des superviseurs bancaires. (2009). CEBS's press release on the results of the EU-wide stress testing exercise, *communiqué de presse,* 01/10/2009. https://eba.europa.eu/documents/10180/15977/CEBS-2009-180-Annex-2-%28Press-release-from-CEBS%29.pdf (Accès le 24/06/2019).

[80] Anderson, R. W.(Ed.). (2016). *Stress testing and macroprudential regulation: a transatlantic assessment*. London, Centre for Economic Policy Research.

par banque, mais collectivement, laissant les observateurs douter que certains établissements fussent en difficulté financière et que le Comité européen des superviseurs bancaires ne voulût pas aggraver la situation de la zone euro en publiant les résultats individuels.

En 2010 le CEBS mena un nouvel exercice de *stress test*. Celui-ci concernait alors 91 banques présentes dans 20 États membres. Selon les mêmes analystes de la *London School of Economics*, l'exercice fut qualifié cette fois-ci de « plus rigoureux ». Une plus grande quantité de données fut révélée publiquement, notamment les résultats banque par banque. Néanmoins un nouveau problème se profila : le *stress test* de 2010 valida les bilans des banques irlandaises qui durent pourtant être recapitalisées par l'État irlandais quelques mois plus tard (cet épisode greva lourdement les finances publiques du pays, faisant passer le déficit public de 14% du Produit intérieur brut à 32 %). Ce manque d'anticipation de la part de l'agence européenne fut considéré comme une preuve du manque de rigueur de l'exercice parce qu'il n'aurait pas fait apparaître la quantité de créances douteuses dans le bilan de ses banques.

Ces deux ratés successifs ne furent pas sans conséquences. En 2011, suivant les conclusions du rapport de Larosière[81], la Commission européenne remplaça le CEBS par la création de l'agence bancaire européenne (connue sous son acronyme anglais « EBA » pour *European Banking Authority*), agence qui hérita du personnel et des locaux du CEBS à Londres, mais gagna en capacité de contraintes réglementaires, notamment pour exiger des établissements des plans de recapitalisation, à la suite de l'organisation d'un exercice de *stress test*. Malgré ce changement de nom et ce gain en prérogative, le premier *stress test* organisé par l'agence européenne ne se déroula pas sans encombre. Trois mois après

[81] En 2008 la Commission européenne commanda à un groupe de réflexion présidé par l'ancien président du Fonds monétaire international et gouverneur de la Banque de France Jacques de Larosière, un rapport sur les causes et moyens de remédiation à la crise financière de 2007. De Larosière, J., Balcerowicz, L., Issing, O., Masera, R., McCarthy, C., Nyberg, L., ... & Ruding, O. (2009). Report of the high-level group on financial supervision in the EU, *rapport*. http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf (Accès le 24/06/2019).

la publication des résultats en juillet 2011, alors même que cette banque fut évaluée et validée, Dexia (un établissement franco-belge d'une taille de bilan non négligeable[82]) connut une crise de liquidité qui le conduisit à la faillite. Ce nouvel événement fut à l'origine d'un bon mot largement repris dans les journaux français : « Dexia a tout raté à l'exception des stress tests »[83]. Cet épisode eut de nouveau un rôle important dans l'histoire de la régulation bancaire européenne car il contribua à discréditer l'Agence bancaire européenne au moment des débats entre représentants politiques qui devaient choisir l'institution chargée de superviser. Un haut fonctionnaire de la Commission européenne, qui a participé aux débats de l'époque en 2013, commente cette éviction en mettant en valeur l'action positive qu'aurait eue la Banque centrale européenne lors de la crise financière :

> « Et malgré ses actions (de l'Agence bancaire européenne au sujet des stress tests), pas moyen de calmer les marchés et de recréer de la confiance. Sachant que c'était un combat difficile parce que vous luttez contre une idée un peu diffuse hein ? Donc c'est à dire qu'on vous dit « ah les banques européennes ne sont pas solides », et on dit « bah si il y a eu les stress tests » et on vous répond « oui mais les stress tests ne sont pas crédibles ». Qu'est-ce que c'est qu'un stress test crédible ? On pourrait débattre de ça, mais ça n'enlèverait pas le problème de l'époque. Toujours est-il qu'à un moment on se dit, il faut en sortir par le haut, il faut trouver une idée. On est dans une situation où la seule institution qui paraît vraiment crédible c'est la BCE (…). La BCE pendant la crise a été l'institution européenne qui a fait la différence. Alors que les chefs d'État et de gouvernement étaient en difficulté pour se mettre d'accord sur les actions à mener, la BCE et le fameux « *whatever it takes* » de Draghi a évité la catastrophe. Voilà, c'est un peu le point de départ des réflexions sur le superviseur unique » [84].

---

[82] Au début de l'année 2011, la banque présentait une capitalisation boursière de près de 580 milliards d'euro.

[83] L'Expansion. (2011). Dexia, la banque qui a tout raté... sauf les stress tests, article de presse, (30/01/2011). http://lexpansion.lexpress.fr/entreprises/dexia-la-banque-qui-a- tout-rate-sauf-les-stress-tests_1421408.html (Accès le 11/12/2017).

[84] Entretien du 24/03/2015.

Au moment des négociations juridiques de l'architecture de l'Union bancaire, les échecs successifs du Comité européen des superviseurs bancaires puis de l'Agence bancaire européenne dans leur capacité à objectiver un état des bilans bancaires non contredit peu de temps après par un événement inattendu, eurent un poids non négligeable dans la détermination de l'institution susceptible d'endosser la responsabilité de la mission de supervision. Par contraste, le discours du 22 juillet 2012 de Mario Draghi, Gouverneur de la Banque centrale européenne de l'époque, visait à se porter garant en dernier ressort des dettes souveraines des États, afin de calmer les marchés à propos du problème européen du cercle vicieux. Tandis qu'il existait des doutes juridiques sur les possibilités de la Banque centrale de réaliser une telle action, ce discours fut considéré par les représentants des chefs d'État comme une preuve de la capacité à rassurer les investisseurs en apparaissant comme un régulateur potentiellement crédible[85].

Partie 3 : Dire la réalité du secteur bancaire européen par l'audit

Nous nous intéressons ici à la manière dont l'audit fut organisé en rentrant dans le détail de sa mise en place en 2014[86]. Pour préciser les effets de l'épreuve de véridiction qui vont être nous intéresser, on peut se pencher un instant sur les analyses de Frédéric Lordon au sujet du *stress test* américain de 2011 et de sa politique.

---

[85] Cet épisode est resté célèbre au sein de la communauté financière sous la forme du « *whatever it takes* », suivant la phrase de Mario Draghi qui affirmait : « Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro ». Elle fut comprise communément par les analystes comme une promesse de la Banque centrale de mener une politique monétaire non conventionnelle, c'est-à-dire racheter des titres de dettes souveraines pour en faire baisser les taux d'intérêt (dans le langage financier on parle d'une promesse « *d'outright monetary transactions* ». Pour une analyse économique classique, voir : Bordes, C. & Raymond, R. (2014). Les banques centrales. Crises et défis. *Revue d'économie financière*, 113.

[86] Cette partie a bénéficié des conseils de Brice Laurent et de Başak Saraç-Lesavre dans le cadre de la rédaction d'un article commun. Celui-ci propose une étude de la circulation des *stress tests* du domaine bancaire vers la régulation des centrales nucléaires présentent en Europe. Laurent, B., Saraç-Lesavre, B., Violle, A. (en révision). Les stress tests européens. Répondre aux crises financières et nucléaires par les tests. *Critique internationale*.

Dans un article l'auteur a proposé d'étudier « la politique de la valeur financière » résidant au cœur de l'instrument[87]. En quoi consiste celle-ci ? Lordon prend le cas du *stress test* américain comme un contrepied aux présupposés de l'économie financière. Alors que pour lui, l'économie financière postulerait l'existence d'une valeur financière objective et révélée par les marchés financiers, la valeur financière serait au contraire le produit d'une croyance collective qui se perdrait au moment des crises. Lors de ces dernières, l'impossibilité de donner des prix à certains actifs en raison de panique boursière serait la preuve de la contingence de la valeur financière à des phénomènes mimétiques. Les *stress tests*, dont le but est précisément de restaurer la confiance des investisseurs, est le corollaire de la première preuve : quand les marchés ne valorisent plus les actifs à échanger, il faut recourir à un autre mode de valorisation pour restaurer la confiance (et la croyance) en la valeur objective des actifs. Cette situation serait à l'avantage des banques, la puissance publique représentée par la Fed étant prise selon l'auteur dans un « dilemme épistémologique » : l'autorité devait révéler les niveaux de solvabilité des banques insuffisamment dangereux pour aggraver la situation des intéressées. Afin de critiquer l'aspect conventionnel du *stress test* américain, Frédéric Lordon montre ensuite, à l'aide d'une revue de presse, que les négociations relatées dans les journaux tendaient à alléger systématiquement les besoins en capitaux supplémentaires initialement prévus pour les banques.

Le raisonnement de l'auteur repose sur le duo analytique objectif/subjectif. Parce que la valeur serait le produit d'une croyance collective, elle ne serait pas objective, donc pure convention sociale. Chez Frédéric Lordon, la non-objectivité des *stress tests* proviendrait de leur caractère conventionnel, extérieur à la valeur des choses évaluées. Une approche en termes d'épreuve de véridiction propose une autre perspective théorique. Cette dernière ne consiste pas à affirmer que les *stress tests* ou les indices boursiers sont « objectifs », au sens de « donnent l'authentique valeur des actifs », mais

[87] Lordon, F. (2010). Politique de la valeur financière : Les stress tests bancaires entre indétermination et coups de force. *Politix*, 89,(1), 173-191.

plutôt sont des instruments permettant d'objectiver, c'est-à-dire de rendre tangible, une réalité financière qui n'existerait pas sans eux. Pour le dire autrement, les actifs et les transactions des banques n'existent pas sans ces instruments de mesures. Pointer l'aspect conventionnel des techniques de mesure n'implique pas de conclure à l'aspect faussé de la réalité qu'ils contribuent à faire émerger[88]. Cet aspect conventionnel ne permet pas plus d'attester que les *stress tests* sont joués d'avance. Assurément, ce mode d'intervention « économisant », comme nous l'avons vu, fut pensé pour impacter économiquement le moins possible les établissements par comparaison à des nationalisations. Néanmoins la « politique de la valeur financière » ne réside pas dans un jeu joué d'avance. D'une part comme nous l'avons précisé, des erreurs d'appréciation trop grossières dans les scénarios peuvent délégitimer l'action d'institution publique qui porte le blâme de l'échec ; d'autre part, parce que les conventions de valorisation ne se suffisent pas à elles-mêmes pour examiner les actifs, pour déterminer les risques pris par les banques et en déduire leurs niveaux de fonds propres. Rentrer plus précisément dans l'organisation de l'audit, en considérant cet exercice comme une épreuve à mettre en œuvre techniquement, va nous permettre de commenter une autre politique de la valeur financière. L'audit permet, comme nous l'évoquerons plus loin, de construire l'expertise de la BCE en matière de supervision, par l'exploration de pratiques bancaires très éparses au sein de la zone euro, et par l'obligation faite aux banques et superviseurs nationaux de faire partie d'un système de contrôle centralisé. Si l'audit a une politique, elle consiste à rendre visibles des pratiques de gestion des risques comparables d'un pays à l'autre, en permettant à la BCE de bénéficier d'une capacité d'objectivation centrale. La représentation des risques des

[88] D'autant que, nous le détaillerons plus tard, les responsables des autorités publiques assument pleinement, lorsqu'on les interroge, l'existence des négociations avec les établissements. Nathan Coombs et John Morris ont eu l'occasion d'argumenter que la phase de négociation de mesure des effets des scénarios et des résultats constitue l'un des éléments importants du fonctionnement des *stress tests*. Ces négociations impliquent, du côté des banques, d'organiser des dialogues qui n'existaient pas nécessairement au préalable entre les services, et permettent aux superviseurs de sentir les problèmes non anticipés par les différents départements (susceptibles de transparaître dans les justifications lacunaires des intéressés). Coombs, N. & Morris, J. (article en révision). Narrating Imagined Crises: How Stress Tests Control the Present Through the Future.

banques a par ailleurs pour effet de constituer les banques en objet de gouvernement. Ce concept emprunté au sociologue Javier Lezaun vise à qualifier l'effet du *comprehensive assessment* permettant aux superviseurs de rendre intelligible l'activité des banques en les définissant administrativement[89]. L'audit définit les 130 banques de l'échantillon comme des établissements isolés et agissant sur le territoire national où réside leur siège social.

1/ Attacher sa crédibilité à celle des autres

La première tâche des acteurs de la Banque centrale européenne fut de concerner un nombre d'acteurs importants d'entités publiques et privées par l'audit. En augmentant le nombre d'acteurs impliqué dans l'exercice et bénéficiant alors de leurs expertises, cela permettait à l'institution de se rendre plus solide face aux éventuelles critiques et de crédibiliser ses résultats.

Lorsque le 15 octobre 2013 le Conseil européen adopta le règlement Mécanisme de supervision unique confiant le contrôle prudentiel des banques de la zone euro à la Banque centrale européenne, il lui octroya également un pouvoir de sanctions et de contraintes jamais vu en matière de contrôle bancaire pour une institution européenne. Parmi ces nouvelles prérogatives, l'institution européenne hérita de la possibilité d'octroyer ou de retirer les licences bancaires, de réclamer sans possibilité de refus des documents des

[89] Cette notion fut initialement développée par Javier Lezaun pour qualifier le travail des institutions européennes en matière de régulation des Organismes génétiquement modifiés (OGM). Il a montré comment les instruments de traçabilité utilisés par les autorités européennes permettaient de réaliser un travail de délimitation et de démarcation entre ce que sont des OGM et ce qu'ils ne sont pas. Cette opération est analysée par l'auteur comme un travail constitutif de transformation des OGM en objets de gouvernement, réglementairement traçables pour les autorités européennes. La notion m'intéresse ici pour souligner l'effet de localisation des actifs détenus par les banques sur un territoire national qu'opère le *comprehensive assessment.* Même si celui-ci prend en compte les activités internationales des banques, il les relocalise ensuite sur des territoires nationaux pour permettre la prise de décisions administratives à l'égard des banques. Lezaun, J. (2006). Creating a new object of government : making genetically modified organisms traceable. *Social Studies of Science*, *36*(4), 499-531.

établissements, ou encore de sanctionner ces derniers en revoyant le niveau d'exigences prudentielles[90]. En matière de *stress tests*, la BCE hérita ainsi de pouvoirs inégalés en Europe, comprenant la possibilité d'exiger des banques la remise de données sous peine d'amendes, ainsi que la préparation de plans de recapitalisation en cas de démonstration de manque de capitaux à l'issue du test.

Les échecs du passé permirent ainsi de renégocier le découpage des souverainetés européennes et nationales en matière de contrôle et de sanction des établissements. Du fait du choix d'entériner une supervision unique, la Banque centrale européenne hérita des pouvoirs de police administrative nécessaires pour mener à bien son action. Ce gain de capacité d'action, ne se fit néanmoins pas tout à fait au détriment des autorités nationales compétentes. Au moment de l'audit, les équipes de la BCE eurent notamment largement besoin de l'aide et de l'expertise de ces dites autorités. En effet, parvenir à attester d'une réalité crédible sur l'état du secteur bancaire de la zone euro devenait pour le futur nouveau superviseur européen un problème d'action collective. Le premier audit de la Banque centrale européenne impliqua une démultiplication de moyens et d'acteurs dans la mise en place du dispositif d'évaluation. Pour parler de manière crédible de prises de risques des banques, elle tenta d'attacher à son problème une variété d'acteurs et d'expertises. Le dispositif concerna les 130 banques devant entrer sous la supervision directe de la Banque centrale européenne en novembre 2014, dura un an, mobilisa 26 superviseurs nationaux et impliqua près de 6000 personnes, qu'il s'agisse de hauts fonctionnaires européens, de fonctionnaires d'agences nationales, ou d'auditeurs privés. Au sein de la Banque centrale, une nouvelle administration de supervision fut constituée de près de mille agents, répartis dans quatre directions au sein desquelles les équipes dites

[90] Nous reviendrons plus longuement sur le pouvoir et l'exercice des sanctions dans les chapitres trois et quatre.

« joint supervisory teams »[91] furent en charge du suivi d'établissements tout au long du processus d'évaluation.

L'exercice du *comprehensive assessment* reposa sur une méthodologie qui fut rédigée en partie par le cabinet de conseil américain Oliver Wyman, travaillant également avec la Banque centrale européenne. En tant qu'appui technique de la BCE, le cabinet de conseil rédigea une méthodologie pour les *stress tests* inspirée des exercices menés par l'Agence bancaire européenne, responsable de l'élaboration des standards techniques en la matière depuis 2011. Le cabinet fut, en revanche, en charge d'inventer dans sa totalité la méthodologie concernant la revue des actifs des banques (l'*asset quality review* ou AQR), cet exercice n'ayant jamais été réalisé à l'échelle européenne.

Bien qu'évincée de la responsabilité de coordination de l'ensemble de l'exercice au profit de la BCE, l'Agence bancaire européenne eut néanmoins un rôle important dans la mise en place de l'évaluation, puisqu'elle était chargée du support technique de la conduite des *stress tests* (autrement dit, tout arbitrage méthodologique de classification des actifs ou de mesure, transita par les experts de cette institution). Les superviseurs nationaux furent également centraux dans le dispositif d'évaluation, en ce qu'ils eurent la tâche d'établir les procédures d'audit, la collecte et la mise en forme des données, avant un envoi de celles-ci vers les équipes de la BCE.

Ce dernier point ne fut pas facile à réaliser et conduisit même les acteurs de la Banque centrale à réduire leurs ambitions initiales compte tenu de la difficulté à traiter ces données. D'après un communiqué de presse de la Banque centrale européenne d'octobre 2013, le *comprehensive assessment* comprenait initialement trois volets[92], à savoir : le développement d'une méthodologie d'évaluation comparative des risques pris par les banques (appelées *« supervisory risk assessment »*), une revue qualitative des actifs des

---

[91] Nous verrons plus précisément dans le chapitre 3 le rôle des « équipes de supervision conjointe » composées de fonctionnaires à Francfort et d'agents au sein des autorités nationales compétentes, dans le travail quotidien de supervision.

[92] Banque centrale européenne, (2014), « ECB starts comprehensive assessment in advance of supervisory role », *conférence de presse*, 23/10/2013.

banques (l'*asset quality review*), ainsi qu'un *stress test*. Faute de temps, et en raison de difficultés méthodologiques, le premier volet *supervisory risk assessment* ne fut pas réalisé. Les acteurs de la BCE confrontés à 19 droits nationaux différents, et autant de superviseurs, ne trouvèrent pas le moyen d'évaluer les risques pris par les banques de façon uniforme, en raison de l'absence d'un standard d'appréciation. La BCE mit cinq mois, après sa prise de fonction en tant que superviseur, à esquisser un premier projet d'évaluation des risques et six mois supplémentaires à stabiliser les principes de son évaluation (l'élaboration de ces derniers prirent la forme du « SREP », dispositif que nous étudierons dans les chapitres 3 et 4).

Dire en son nom, mais avec l'appui du plus grand nombre d'expertises variées, l'état du secteur bancaire européen, c'était l'enjeu pour la Banque centrale européenne d'attacher sa crédibilité à celle des autres. Vint ensuite la mise en place de l'audit en tant que tel, composé de l'*asset quality review*, puis du *stress test*. Représenter le risque des banques, en révéler leur « véritable » « valeur économique », furent le produit de ces deux opérations successives. L'ampleur et la complexité de la tâche s'expliquaient par la nécessité de créer des chaînes de médiation afin d'assurer le transport des dossiers de crédits des banques de la zone euro réparties dans 19 pays, aux quatre directions de supervision à Francfort. Chaque médiation mise en place, comme nous allons le voir, loin de transporter les dossiers à l'identique, constitua des moments de valorisation de ces derniers, et transforma les banques elles-mêmes en redéfinissant le périmètre de leurs actions. Il faut comprendre ces opérations comme des situations de traductions[93] successives qui, en bout de chaînes, produisent la représentation de la solidité du secteur bancaire européen, banque par banque.

[93] Au sens donné à ce concept par Michel Callon, comme opération continue de déplacements et de co-définition des problèmes et des groupes concernés afin d'aboutir à la stabilisation d'une réalité. M. Callon. Éléments pour une sociologie de la traduction. La domestication des coquilles Saint-Jacques et des marins pêcheurs dans la baie de Saint-Brieuc, op. cit.

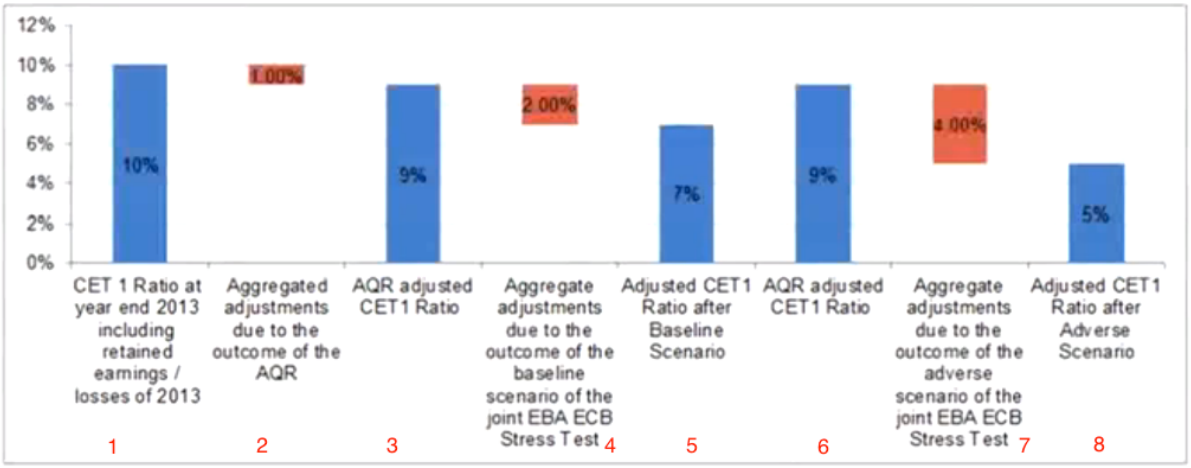
2/ Prendre connaissance du passé des activités bancaires par le recours à un *asset quality review*

a) Le principe d'action du comprehensive assessment

Entrer dans le fonctionnement du *comprehensive assessment,* et plus précisément des différentes étapes concrètes de l'*asset quality review* et du *stress test*, comme autant de médiations nécessaires pour constituer une représentation des risques des banques, permet de comprendre le processus de transformation de la valeur des actifs des banques. Nous verrons que, loin de révéler une « valeur économique » existante, les médiations mises en place furent autant de moments pour les acteurs de s'interroger sur la valeur financière des actifs des banques à atteindre. C'est uniquement en fin de processus que les banques se voient attribuer une « valeur économique », qui sans l'exercice, n'aurait pu être dite.

Comme il a été précédemment évoqué, l'objectif affiché de l'audit dès février 2014 était notamment d'identifier les « banques zombies », à savoir repérer des établissements possédant des actifs « non performants » (des actifs susceptibles de faire l'objet de pertes financières), mais que ces derniers ne voudraient pas reconnaître comme tels publiquement pour ne pas provoquer une panique sur leur état de santé. Pour ce faire, le procédé d'action de l'audit se concentra sur une certification du bilan des établissements,

selon un principe d'action rendu public par la Banque centrale européenne dès février 2014[94], et se résumant par le graphique suivant :



Source: ECB, Disclosure template

Figure 3 : schéma récapitulatif des effets possibles du *comprehensive assessment* sur le bilan d'une banque fictive[95]

Le tableau ci-dessus est tiré d'un tableau de clôture de résultats du *comprehensive assessment* (fréquemment appelé par sa traduction anglaise *template*), rendu public par la Banque centrale européenne afin d'exemplifier la lecture des résultats. Celui-ci illustre la façon avec laquelle le bilan d'une banque peut être réinterprété à l'issue de l'exercice mené par la BCE. La succession des huit histogrammes raconte l'effet du *comprehensive assessment* sur un cas paradigmatique. Le premier histogramme correspond à l'état du bilan d'une banque x tel que déclaré par l'établissement lors de la clôture de ses comptes en 2013. Dans le cas présent, la banque aurait déclaré détenir 10 % de CET1 (de fonds propres) dans son bilan à la fin de l'année 2013. Le deuxième histogramme présente le

[94] Banque centrale européenne. (2014). Note on the comprehensive assessment july 2014, *note d'information*, 01/02/2014. https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/notecomprehensiveassessment201407en.pdf (Accès le 24/06/2019).

[95] Banque centrale européenne, ECB starts comprehensive assessment in advance of supervisory role, op. cit.

résultat de l'AQR pour cette banque : celui-ci aurait révélé qu'un point de pourcentage des dix pourcents de CET1 initialement déclaré, ne serait pas de « l'authentique » CET1. Ce point de pourcentage d'actifs a perdu la qualification de CET1 à l'issu de l'exercice. En conséquence, le troisième histogramme indique que le réel bilan de la banque x n'est composé que de 9% de CET1. Le quatrième histogramme, intègre maintenant le résultat du *baseline scenario* du *stress test* au résultat de l'AQR. Une fois « stressé », le bilan corrigé par l'AQR, pointe qu'en cas de réalisation du scénario imaginé par la Commission, 2% des CET1 de la banque seraient consommés. Dans cette hypothèse, le ratio de la banque tomberait sous le seuil minimum légal de 8%.

Les étapes 6, 7 et 8 indiquent, selon la même logique, que le bilan post AQR de la banque, tomberait sous le seuil légal de 5,5%, en cas de réalisation du scénario « catastrophe » du *stress test.*

b) Le déroulement de la revue des actifs

En mars 2014, la Banque centrale européenne met à disposition en ligne la méthodologie de 284 pages rédigée par le cabinet Oliver Wyman et utilisée pour réaliser la revue des actifs des banques. On y apprend que l'AQR est un exercice comptable dit de *« backward looking »*, reposant sur des indicateurs s'intéressant au passé des activités des banques. Pour y parvenir, l'organisation de l'*asset quality review* fut pensée en plusieurs étapes très séquencées, et reposant sur une logique d'échantillonnage.

La première phase (connue dans la méthodologie de la BCE comme la phase 0) consista en l'identification des portefeuilles au sein des banques concernées par l'audit. Dans ce but, la BCE a émis une note aux établissements en octobre 2013, qui précisait les critères de sélection. Pour la mi-décembre lesdits établissements devaient envoyer une liste des portefeuilles retenus en justifiant la présence de deux critères. Premièrement, les portefeuilles retenus devaient être significatifs en matière de risques, ce qui impliquait en l'occurrence qu'ils devaient représenter plus de 1% des risques pris par la banque. Deuxièmement, au sein de ces portefeuilles, au moins 50% des risques pondérés de crédit

devaient être couverts et représenter la moitié des portefeuilles significatifs. Autrement dit, on privilégia la sélection des actifs sur les crédits. Ce choix fait par les superviseurs s'explique par une volonté de la part de la BCE de contrôler les prêts octroyés en vue de l'acquisition de biens immobiliers, marché le plus touché par la crise financière, et soulevant le plus de doutes quant à sa stabilité.

Après ce travail vint la phase 1, consistant en une revue du respect par les établissements des procédures comptables en vigueur. Une deuxième comprenait la vérification de l'intégrité des données fournies par les banques. Pour l'ensemble des portefeuilles sélectionnés, les banques durent fournir des fichiers ligne à ligne avec toutes les caractéristiques des opérations[96].

En conséquence, pour chaque dossier, les inspecteurs de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, ou plutôt les auditeurs travaillant pour eux, durent systématiquement vérifier la présence d'éléments suffisamment probants afin de s'assurer de la qualité des prêts accordés[97]. Cela revenait à étudier qualitativement chacun des dossiers, dans le but d'évaluer les chances de remboursement de chaque prêt. A cet effet, l'approche privilégiée par les responsables de la BCE fut celle de l'échantillonnage statistique au sein même des portefeuilles préalablement sélectionnés : ce fut la troisième phase de l'*asset quality review*. Les superviseurs nationaux eurent à constituer des échantillons de dossiers considérés comme représentatifs du niveau de risque de chaque portefeuille, en explicitant leur méthodologie auprès des équipes de la BCE. En France, d'après le rapport interne précédemment évoqué, cette opération demanda à l'ACPR une revue de 13500 dossiers, ainsi qu'une sélection de 2000 dossiers supplémentaires par d'autres autorités nationales compétentes concernant les banques ayant des filiales dans des territoires étrangers[98].

---

[96] A titre d'illustration, une liste des éléments recueillis par les inspecteurs de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution est jointe en annexe de la thèse.

[97] Nous verrons dans le chapitre 3 le rôle particulier que jouent les inspecteurs dans l'organisation de l'ACPR.

[98] D'après un rapport interne de l'inspection de l'ACPR.

Chaque dossier de crédit retenu fit l'objet d'une quatrième phase caractérisée par un classement en deux catégories : prêt dit « performant », donc ne faisant pas l'objet de risque particulier de défaut ; et prêt « non performant », susceptible de ne pas être remboursé, et entraînant alors une évaluation qualitative de la part des inspecteurs du risque de perte. Cette distinction entre prêts performants et non performants nécessita une forme de gymnastique conceptuelle pour les inspecteurs de l'Autorité de contrôle prudentiel, compte tenu du fait que cette distinction binaire n'existait pas en droit français. Or à ce vocable, était associé un ensemble de techniques de valorisation. En effet, pour apprécier la performance d'un actif et respecter la méthodologie, les inspecteurs de l'administration française durent notamment avoir recours à une approche dite des *« cash flows »*. Bien connue en finance car mobilisée dans la grande majorité des manuels d'économie financière pour conceptualiser la valeur financière d'un actif, cette expression impliquait l'usage de la formule de *« discounted cash flows »* pour évaluer la valeur d'un bien. Celle-ci signifie, rappelons-le, que l'évaluation d'un investissement dans un projet doit s'obtenir, en fonction des flux monétaires futurs nécessaires, par le calcul d'une « valeur actuelle nette » ou « valeur présente ». Bien que d'une évidence apparente, cette manière d'envisager la valeur d'un projet ne va pas de soi[99], notamment pour les inspecteurs français qui utilisaient une méthode d'appréciation de la gestion des prêts accordés aux banques appelée « approche par la solvabilité ». Au lieu de définir la valeur d'un bien en fonction des flux futurs que celui-ci était susceptible de dégager, les inspecteurs préféraient, par habitude professionnelle, constater le niveau d'endettement d'un débiteur, en fonction du niveau de ses fonds propres. Un inspecteur de l'ACPR en charge de coordonner le *comprehensive assessment* du côté français commente ainsi la différence d'approche :

[99] La formule s'insère dans des débats d'économistes datant du début du XIXème siècle au sein desquels certains critiquant la notion « valeur de marché » des biens, à l'image d'Irving Fisher, ont développé des instruments tels la DCF pour en révéler leur « valeur fondamentale ». Pour un retour sur ces enjeux : Vatin, F. (2008). L'esprit d'ingénieur : pensée calculatoire et éthique économique, *Revue française de socio-économie*, 1 (1), p. 131-152. Doganova, L. (2014). Décompter le futur : La formule des flux actualisés et le manager-investisseur. Sociétés Contemporaines, 93, 67–87.

> « Prenons un exemple même si je suis pas sûr que tu le retrouves dans la vraie vie. Si par exemple tu étais endetté auprès d'une banque et que tu ne puisses pas rembourser parce que tu t'es retrouvé au chômage et que ton revenu diminue. Mais il s'avère que tu viens d'une famille fortunée et que tu as déjà en héritage trois maisons, un appartement à Cannes et je sais pas quoi. L'analyse par *cash flows* va dire : « ce gus je le provisionne à 100%. Il n'a pas de revenu, je le provisionne à 100% ». L'approche par la solvabilité dit « je ne le provisionne pas nécessairement, je vais prendre un rendez-vous avec lui et gager ses biens parce qu'il est solvable, il a du bien qu'il vendra et me remboursera ». C'est une caricature mais ça peut illustrer la différence d'approche » [100].

Bien qu'*a priori* relativement différentes dans leur mode de raisonnement, ces deux approches aboutirent, dans la majorité des situations de l'audit, aux mêmes résultats. En voici la raison : les banques associèrent régulièrement les deux méthodes pour allouer leurs prêts, ce qui eut pour effet de conforter les résultats des deux approches. En revanche, pour une situation spécifique, à savoir l'analyse des prêts accordés aux collectivités territoriales, la méthodologie de la BCE fut particulièrement décriée par les inspecteurs français. Ils la qualifièrent de « méthodologie anglo-saxonne »[101]. Conçue par le cabinet de conseil américain Oliver Wyman, sa logique privilégie la DCF plutôt qu'une étude de la solvabilité des clients, comme il est coutume de le faire dans les pays de la sphère anglo-américaine. Un inspecteur commente[102] :

> « Le truc un peu surprenant était que la méthodologie Oliver Wyman ne prévoyait que le cas où vous êtes face à une entreprise avec des prêts collatéralisés ou non et

[100] Entretien du 24/07/2015.

[101] On retrouve ici une confrontation des conceptions de formes de valorisation financière continentale et anglo-saxonne qu'Ève Chiapello a eu l'occasion d'étudier lors du passage des sociétés cotées en bourse de l'Union européenne aux normes IFRS à partir de 2005. Cette année fut marquée par l'arrivée de nouveaux standards financiers en Europe, rédigés par un cabinet privé anglo-saxon, et nourris du concept de *fair value*. Celui-ci pose que la juste valeur des biens réside dans l'actualisation de leur flux futurs plutôt que dans leur inscription comptable à leur valeur historique (comme il était coutume de le faire en France par exemple). Chiapello, È. (2005). Les normes comptables comme institution du capitalisme. Une analyse du passage aux normes IFRS en Europe à partir de 2005. *Sociologie du travail*, *47*(3), 362-382

[102] Entretien du 06/07/2015.

une méthodologie assez binaire qui est *gone concern* ou *going concern* c'est à dire : 1/ est ce que c'est jouable en cas de restructuration, la poursuite de l'activité ? Et 2/ si ça l'est pas, qu'est-ce que c'est que votre collatéral et puis on fait le calcul à la caisse avec les mesures prévisionnelles ».

Le problème posé aux inspecteurs à propos des prêts accordés aux collectivités territoriales était le suivant : le droit français n'autorise pas les collectivités territoriales à emprunter auprès des banques contre collatéral, lorsque ces dernières souhaitent s'adresser à un organisme HLM pour construire des logements. En effet, l'État se portant garant, les collectivités ne peuvent légalement faire faillite. Or la méthodologie de la Banque centrale européenne ne prenait pas en compte un scénario dans lequel une collectivité publique souhaiterait emprunter. La rencontre entre un emprunteur privé et une banque est le cas privilégié. Dans la majorité des cas rencontrés par les inspecteurs, ce dernier scénario se heurta au problème des prêts accordés aux collectivités territoriales en matière de la détermination d'un prêt non performant et du calcul du niveau de provisionnement afférent. En effet, la méthodologie d'audit prévoyait qu'en cas d'impayé pendant plus de 90 jours, le prêt devait être considéré comme non performant, et faire l'objet d'un provisionnement de 100% par les banques de la valeur manquante. Au moment de l'audit en 2014, certaines collectivités territoriales ne remboursaient plus leurs prêts depuis plus de 90 jours sans être en situation de cessation de paiement. Parmi elles, nombre de collectivités étaient en procès avec l'ancienne banque belge Dexia (celle-ci ayant fait faillite l'année précédant l'audit) à l'issue de l'octroi de prêts « toxiques »[103], pour lesquels l'établissement n'aurait pas prévenu les collectivités de l'ensemble des conséquences d'une contractualisation de prêts structurés sur l'actualisation des taux d'intérêt. La rencontre fréquente de ce cas de figure dans les dossiers sélectionnés lors de l'AQR obligea à classifier un grand nombre de prêts comme devant être provisionnés à

[103] Le Monde. (2015). Emprunts toxiques : les départements pris au piège de taux d'intérêt démesurés, *article de presse,* (21/03/2015).http://www.lemonde.fr/les-decodeurs/article/2015/03/21/emprunts-toxiques-les-departements-pris-au-piege-de-taux-d-interet-demesures_4596207_4355770.html#JLHDMOrzkHgYek65.99 (Accès le 04/01/2018).

100%, alors que pour les inspecteurs, ces prêts allaient être régularisés, et qu'en cas de nécessité l'État se porterait garant[104]. L'inspecteur en charge de ce dossier à l'Autorité de contrôle prudentiel raconte :

> « Il y avait des vrais problèmes sur le remboursement des prêts des collectivités territoriales qui provenaient le plus souvent de problèmes liés à des erreurs d'écritures comptables ou de retard liés à la problématique des prêts structurés, les produits toxiques. Bon vous regardiez la méthodo, 90 jours d'impayés on déclasse, ça commençait à faire mal. D'autant qu'il n'y avait aucune méthodologie pour valoriser une garantie sur une collectivité locale quand je suis face à un organisme d'HLM car on ne prête pas contre collatéral, du coup en cas d'impayé (…) je devais déclasser, constater que c''était pourri. J'avais pas de collatéral donc j'étais obligé de provisionner à 100%, vous imaginez la catastrophe ? C'était pas réaliste du tout. Alors, moi très vite j'ai dit à la BCE et à Oliver Wyman : « nan mais c'est pas possible, c'est pas réaliste votre machin ». Et ils m'ont répondu « ah mais nan mais de toute façon c'est comme partout, il y a des *cash in-flow* et des *cash outflow* donc en fait il faut savoir faire le calcul et voilà ». Alors j'ai dit ouais sauf que en droit public une collectivité territoriale ne peut pas être en faillite, donc elle se fera pas liquider, on est pas à Chicago »[105].

Dans ces situations de désaccord entre autorités de supervision nationales d'une part, de la BCE et d'Oliver Wyman, très impliqué dans le « service après-vente » de sa méthodologie, d'autre part, au sein desquelles les autorités nationales défendaient des pratiques de supervision ancrée dans des spécificités locales et où la BCE ne souhaitait pas déroger de son mode de fonctionnement pour éviter de voir proliférer un trop grand nombre de situations dérogatoires, il fallait faire preuve de « ruse comptable ». Cette expression signifie en l'espèce, suivant Michel de Certeau, des tactiques, des arts de faire qui permettaient de maintenir le cadre de la méthodologie de la BCE en la détournant, afin

---

[104] Il s'agit d'une situation de catégorie « monstre » pour reprendre l'expression de Geoffrey Bowker et de Susan Leigh Star. Bowker, G. C., & Star, S. L. (2000). *Sorting things out: Classification and its consequences*. MIT press. La méthodologie standardisée d'Oliver Wyman se prête mal en situation à la description des banques européennes aux pratiques de mesures de fonds propres et de risques très variées. Un travail d'ajustement est nécessaire entre les différents acteurs de la supervision pour parvenir à des compromis.

[105] Entretien du 06/07/2015.

de l'adapter aux situations problématiques[106]. Pour réussir une telle ruse sur le cas précis, l'inspecteur a alors proposé aux équipes de la BCE l'arrangement suivant :

> « Et on a commencé, j'ai commencé, à proposer des trucs à peu près raisonnable en disant : « ça peut pas faire faillite et ça justifie pas d'un provisionnement à 100%. Deuxio, si il y a vraiment des problèmes de solvabilité, il y a une remontée de la fiscalité qui est automatique et obligatoire, donc on va jouer le levier fiscal. On va faire une simulation, une projection de *cash flow*. Et troisièmement, si on est dans un contexte où il y a une intervention du fond de soutien (ie : il existe en droit français des fonds de péréquation pour équilibrer les comptes des collectivités), la règle c'est qu'en principe, le fond de soutien ne peut intervenir en principe qu'à 45%, et 55% de l'effort restent à la charge de la collectivité, donc on a dit, bah on « déflat » (ie : on enlève) de son provisionnement éventuel, par rapport à la production de *cash flow* de 45%, ce qui est l'intervention du fonds »[107].

Autrement dit, pour éviter un provisionnement à 100% de l'ensemble des encours de crédits concernés par la situation, l'inspecteur a obtenu de la BCE un arrangement qui ne nécessitait pas d'amendement de la méthodologie, tout en détournant quelque peu l'esprit de celle-ci. L'inspecteur a en l'occurrence proposé de modéliser en termes de *cash flow*s les rentrées fiscales susceptibles de venir rembourser des prêts impayés, ainsi que l'activation d'éventuels fonds de péréquation, pour évaluer les dossiers. Ce type de raisonnement a permis à l'inspecteur d'obtenir la prise en compte de la garantie de l'État dans l'évaluation des prêts aux collectivités territoriales, en faisant comme si cette

---

[106] Certeau M. de. (1980). *L'invention du quotidien. Volume 1. Arts de faire*. Paris : Gallimard. Les cas d'espèce sont intéressants pour comprendre qu'ils ne financiarisent pas les pratiques des superviseurs nationaux, au sens où la méthodologie « anglo-saxonne » fut sans cesse détournée par les agents nationaux pour maintenir une marge de liberté d'appréciation des bonnes et mauvaises pratiques de valorisation des banques. Il n'y a pas ici financiarisation au sens d'imposition d'une même manière de valoriser les actifs des banques, mais plutôt maintien d'une forme de pluralisme, par la fabrique d'argumentaires techniques permettant de répondre aux exigences de la Banque centrale européenne. Le dispositif *asset quality review* n'a en pratique pas un effet massif d'uniformisation des pratiques de supervision des autorités nationales compétentes. On retrouve ici la mise en garde formulée par nombre d'auteurs consistant à ne pas conférer une capacité de transformation excessive à des dispositifs. Woolgar, S., & Neyland, D. (2013). *Mundane governance : Ontology and accountability*. OUP Oxford ; Bezes, P., Chiapello, E., & Desmarez, P. (2016). Introduction: la tension savoirs-pouvoirs à l'épreuve du gouvernement par les indicateurs de performance. *Sociologie du travail*, *58*(4), 347-369.

[107] Entretien du 06/07/2015.

dernière émanait d'une entité privée. Il est parvenu à traduire une logique de solvabilité en logique de *cash flows* avec l'assentiment de l'autorité européenne qui y voyait l'intérêt de ne pas devoir modifier sa méthodologie. D'un pays à l'autre, la même méthodologie pouvait susciter des problèmes et des solutions diverses, en fonction des régimes juridiques différents de garanties des collectivités territoriales. En fin d'entretien, l'inspecteur nous confia ainsi son regard sur la stratégie italienne à l'égard des prêts aux collectivités territoriales :

> « Alors les italiens ils ont tourné autour du pot, ça on s'en est rendu compte après coup, puisque les italiens considéraient que les collectivités territoriales, c'était du souverain. Ils se sont même pas emmerdés à regarder les dossiers, la ville de « je sais pas quoi la plus pourrie possible », c'est l'État italien. Ce qui était pas tout à fait prouvé sur le plan juridique hein ? »[108].

Notre interlocuteur estimait que la stratégie italienne était juridiquement contestable, en dépit de sa validation par les équipes de la BCE. Il jugeait que l'autorité de supervision italienne avait eu une stratégie de contournement discutable en considérant, dès la procédure d'échantillonnage, que les prêts aux collectivités locales pouvaient être classés indistinctement comme du risque souverain, autrement dit du risque pris par l'État italien. Au lieu d'examiner les dossiers un à un pour déterminer de manière précise les modalités de remboursement à envisager et les durées de versement des fonds, l'autorité italienne classifia les prêts des collectivités territoriales comme assimilables au risque de faillite de l'État italien qui viendrait se porter garant. Le risque de faillite de cet État étant nul en droit prudentiel[109], il n'était alors pas nécessaire pour l'autorité italienne d'examiner les dossiers des collectivités. L'inspecteur trouva le raisonnement trop simpliste parce que les fonds d'aide ne transitaient pas de manière automatique d'une entité administrative à

[108] Entretien du 06/07/2015.

[109] Le droit prudentiel européen posait au moment de l'audit que la détention de titres souverains européens n'impliquait pas pour les banques d'immobiliser du capital dans leur bilan, impliquant que ces États n'étaient pas envisagés comme susceptibles de faire faillite.

l'autre, et qu'en conséquence des banques auraient pu être mises en difficulté face à des impayés de collectivités, même si l'État italien était en capacité financière d'intervenir.

Pour parvenir au classement des actifs en « performants »/« non performants », la cinquième phase de l'AQR fut décisive car elle eut pour objet la réévaluation systématique des garanties présentées dans les dossiers lorsqu'elles n'étaient pas au préalable certifiées par des experts indépendants. D'après les estimations de l'Autorité de contrôle prudentiel[110], environ 5000 collatéraux furent concernés en France. Pour cette phase-ci également une forme d'agilité comptable des inspecteurs fut requise. La méthodologie de la BCE prévoyait notamment qu'en cas d'informations manquantes dans les dossiers, notamment sur la viabilité des garanties, les inspecteurs devaient par défaut envisager un provisionnement à 100%. Une nouvelle fois, cette forme de rigidité ne convenait pas aux inspecteurs qui se lancèrent souvent, avec les auditeurs travaillant avec eux, dans une recherche éperdue de documents manquants, afin d'éviter des provisionnements qu'ils estimaient excessifs. Un autre inspecteur mentionna des difficultés particulières sur des prêts agricoles :

> -Inspecteur : « Pour l'avoir vécu chaque fois qu'il y a eu ce genre de problème, et ça a existé notamment sur certains secteurs. Par exemple (dans une banque mutualiste), il y a eu de gros dossier de financement de matériel agricole. Quelle est la valeur de revente d'un parc de moissonneuse batteuse ? Pff… À qui vous la vendez la moissonneuse batteuse ? Voyez pour des choses comme ça, il a fallu qu'on trouve des solutions, parce qu'il n'y avait pas d'évaluation des garanties. En disant (aux banques) : vous voyez c'est embêtant il va falloir provisionner à 100%. Bon ça leur a donné de l'imagination (aux auditeurs et banquiers) hein ? Et donc on nous a trouvé des experts. (…) Ils (ie : les auditeurs travaillant pour lui) nous ont trouvé un argus, parce qu'il y a une revente de ce genre de matériel dans les pays de l'Est.
> -A.V : Donc là, on fait appel à…
> -Inspecteur : À un expert agricole qu'ils ont trouvé, reconnu, qui a pu certifier la valeur des moissonneuses à partir de cet argus. Mais on a passé des heures avec

[110] Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. (2014). Evaluation complète des bilans bancaires *comprehensive assessment, communiqué de presse,* 21/10/2014. https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/comprendre-evaluation-complete-actifs-bancaires.pdf (Accès le 23/12/2017).

> les établissements à faire ça, parce que l'on faisait les dossiers un par un hein ? On a passé des après-midi entiers avec le responsable des risques du groupe, pendant que les autres (les auditeurs) ramaient à faire des *templates* »[111].

Le ton critique de l'enquêté vient de la quantité de travail qui fut nécessaire pour fournir une telle gymnastique, et convaincre les équipes de la BCE et d'Oliver Wyman de ne pas provisionner à 100% des crédits présentant des garanties suffisantes pour être remboursés par une revente des biens achetés par l'octroi des prêts.

À l'issue de cette analyse des dossiers, la phase 6 permit une projection des résultats des dossiers (que ce soit des reclassifications des créances en prêts non performants, ou encore un ajustement prudentiel des provisions), à l'ensemble de chaque portefeuille auquel ils appartenaient (et non plus seulement aux échantillons), afin de déterminer l'ajustement prudentiel requis par portefeuille. Vint ensuite la phase 7, dont l'objectif des autorités de supervision nationale était de comparer les niveaux de provisionnement obtenus aux résultats annoncés par les banques avec leurs modèles de risques. Tout écart non justifié de la part des banques fit l'objet d'ajustement prudentiel supplémentaire.

Les phases 8, bis et ter, concernèrent la sélection et l'évaluation des actifs dits de niveau 3 des banques. Ceux-ci étant les produits dérivés complexes, ils présentent l'inconvénient de ne pouvoir faire l'objet de *« pricing »* (d'attribution d'une valorisation) en dehors des modèles des banques. Ils bénéficièrent en conséquence d'un traitement particulier par les auditeurs, qui consista en l'examen des paramètres des modèles utilisés par les banques pour en repérer d'éventuelles erreurs, ce qui ne fut pas aisé en raison de la grande technicité et variété des modèles des banques. À la suite de l'évaluation de la qualité des actifs, vint la neuvième phase de l'AQR consistant au calcul de l'ajustement des exigences en matière de fonds propres des établissements. Par projection statistique, il s'agissait d'inférer les résultats obtenus, sur la moitié des actifs des banques, à l'ensemble détenu par ces dernières.

---

[111] Entretien du 07/05/2015.

Enfin, la totalité du processus d'audit fut supervisée par une dixième phase dite « d'assurance qualité ». Phase clef pour l'audit en ce qu'elle recouvrait l'organisation de l'ensemble des dispositifs permettant la vérification des résultats obtenus auprès des établissements. Cette dernière fut régie par une logique dite de *« comply or explain »* au sein de laquelle les tableaux remplis étaient comparés de manière systématique, de banque à banque, dans les bureaux de la quatrième direction du Mécanisme de supervision unique à Francfort, direction dont l'objectif est d'élaborer les méthodes et standards en matière de supervision (appelée fréquemment par son abréviation « DG4 »). Pour vérifier les allégations des banques, les équipes de la BCE comparaient systématiquement les banques entre elles afin de rechercher les « *outliers* », les établissements ayant des résultats surprenants par rapport à la moyenne des autres. Dans ces situations, les banques devaient fournir des justifications pour expliquer de telles divergences et, en cas d'absence de réponse considérée comme pertinente par les équipes de l'institution européenne, elles étaient contraintes de prévoir des mesures correctrices de leur système de contrôle et de suivi de dossiers. Une bonne manière de comprendre les enjeux de cette assurance qualité et du fonctionnement de cette logique contradictoire est de s'arrêter un instant sur le cas du crédit cautionné en France, qui fut problématique pour les banques françaises et leur superviseur national dans le processus d'évaluation.

En France les cautions allouées aux crédits immobiliers fonctionnent selon des règles spécifiques au regard des autres pays européens. Tandis que l'une des pratiques les plus répandues en Europe pour envisager une garantie sur un bien immobilier repose sur le système de l'hypothèque (c'est-à-dire l'octroi légal accordé à un créancier de se rembourser sur la valeur du bien acheté par le débiteur, en cas de défaut sur son prêt), en France une autre technique de garantie est souvent privilégiée. Les banques françaises préfèrent recourir à une pratique de crédit immobilier cautionné par des établissements de crédit dont Crédit logement constitue la société de financement la plus importante. La spécificité de cette entreprise est de comprendre l'ensemble des grandes banques françaises parmi ses actionnaires, et de permettre à ces établissements d'auto-assurer leurs crédits immobiliers par la vente de caution. L'avantage de ce régime juridique est

notamment de bénéficier d'un régime prudentiel de faveur, qui leur permet d'immobiliser moins de fonds propres pour garantir leurs prêts que le recours à l'hypothèque. Un responsable de la veille réglementaire à la direction des risques d'une grande banque française se souvint de la réaction des acteurs de la BCE à la découverte de ce régime juridique :

> « Lorsque la BCE, est tombée sur les crédits immobiliers cautionnés, (…) elle a dit « ok comment ça marche votre machin ? Il y a pas assez de fonds propres en face ». Donc il a fallu que la Place[112] explicite, parce que comme on était dans notre microcosme : banques françaises, superviseur français, régulateur français. Tout le monde se connaît et on a développé depuis des centaines d'années notre système ensemble. Donc le crédit logement, l'ACPR sait comment ça fonctionne, le Trésor aussi » [113].

Dans le cadre de la phase 10 d'assurance qualité, les acteurs de la Banque centrale européenne devaient gérer des situations dans lesquelles ils découvraient des spécificités nationales difficilement comparables à d'autres. Une des techniques utilisées en cas de doute sur un niveau de risque pris par des banques, du fait d'un régime juridique *sui generis*, consista à demander aux banques ainsi qu'aux superviseurs nationaux de fournir des preuves de leurs évaluations. Pour le cas mentionné, le banquier continue :

> « Il y avait des rapports du FMI, du comité de Bâle qui montraient que le crédit cautionné en France était solide, avec un défaut faible des clients. On a démontré ça. On a démontré par ailleurs que les banques étaient actionnaires de crédit logement. Parce que ça c'était notre crainte hein ? (Qu'on nous dise à la BCE) « Oui mais crédit logement c'est une sorte de risque systémique, si les banques font défaut, crédit logement fait défaut ». Oui mais alors en même temps si les banques font défaut, il n'y a plus de sujet. Si tous les actionnaires de crédits logements font défaut, c'est bon. La Place est dans une situation telle que l'on ne se préoccupera

[112] « La Place », est une expression financière couramment utilisée pour parler des acteurs animant la Bourse de Paris, ici elle renvoie aux responsables des quatre grandes banques françaises.

[113] Entretien du 12/04/2016.

pas de crédits logements, les problèmes seront bien plus graves. (…) Donc voilà, le sujet de l'AQR c'était d'expliquer pourquoi crédit logement était pérenne »[114].

Afin de mettre en lumière le faible niveau de risque de ce régime juridique, les banquiers français ont su attacher leur démonstration à des rapports réalisés par des organisations internationales, telles que le FMI ou le Comité de Bâle, avec l'objectif de démontrer qu'elles n'étaient pas seules, les principales intéressées, à imaginer le crédit cautionné comme une technique d'assurance stable. Pour ce faire, l'enjeu était notamment de montrer que ce système était tellement arrimé dans le paysage bancaire français, qu'imaginer une instabilité de sa part, reviendrait à imaginer une faillite de l'ensemble du secteur bancaire français. Dans le but d'affirmer la vraisemblance de cette position, les banques françaises n'ont pas uniquement mobilisé des rapports d'institutions internationales, mais ont produit elles-mêmes leur propre note avec l'aide des autorités françaises. Le banquier explique la stratégie de Place en matière de rédaction d'argumentaires et de leur circulation :

> « Eh bien écoutez, avec la Fédération bancaire[115] nous avons rédigé une note, expliquant crédit logement et la mécanique de crédit cautionné, cette note a été communiquée à l'ACPR qui l'a appuyée fortement hein ? Et ensuite elle est passée à la BCE, elle s'est égarée à l'ABE à Londres et à la Commission européenne. Quand on refait l'histoire, cette note, elle doit dater du 1er trimestre 2014 je pense, ensuite on en trouve ses premiers effets bénéfiques dans un rapport de l'EBA de juillet 2014 (…) sur un rapport d'une trentaine de pages sur 28 pays, il y avait 10 à 15 pages sur le crédit cautionné français ! Avec une explication sur le niveau de risque identique (entre crédit logement et le système d'hypothèque) (…) Et ça c'est un peu le produit dérivé de cette note et autour de cette note, de la pédagogie hein ? On a envoyé des gens à la Commission européenne qui a plutôt écouté d'une oreille bienveillante ce truc-là. C'est à dire que c'était pas un truc qui paraissait complètement déconnant. Pour la simple et bonne raison qu'à long terme, on avait un niveau de risque parfaitement maîtrisé. (…) Et la BCE, qui était assez convaincue au fond l'a traduite dans l'AQR et les stress tests. (…) Donc bilan des

[114] Entretien du 12/04/2016.

[115] La Fédération bancaire française (FBF) est l'organisation professionnelle qui réunit les représentants des banques françaises pour débattre et coordonner les attentes des établissements en matière de réglementation nationale et européenne.

courses, pas de fonds propres supplémentaires demandés aux banques françaises sur ce sujet »[116].

En refaisant le parcours de la note rédigée[117] conjointement par l'ensemble des banques françaises via leur syndicat, le responsable interrogé montre comment la pertinence de l'évaluation d'un risque ne peut s'apprécier qu'en fonction de la capacité d'argumentaires à circuler dans différentes arènes, et à agréger le plus d'acteurs institutionnels différents. Lorsque la note arrive à la Commission européenne, elle n'est plus celle qui émane uniquement du syndicat bancaire français avec le soutien de son superviseur, mais celle qui fut reprise par l'agence bancaire européenne dans une autre note. Lorsque cette dernière parvient finalement à la BCE, elle a aussi été validée par les hauts fonctionnaires de la Commission européenne, qui ont reconnu la pertinence du modèle français en matière d'assurance risque.

[116] Entretien du 12/04/2016.

[117] Je n'ai malheureusement pu avoir accès au document pour en étudier le type d'arguments échangés.

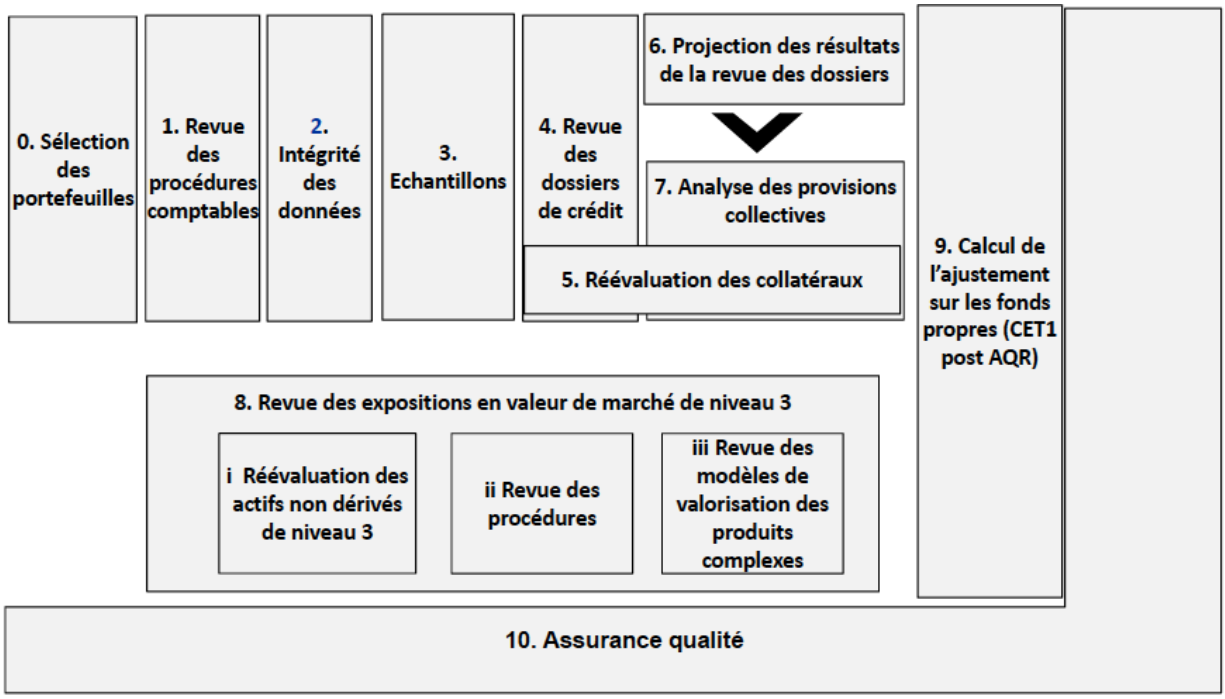


Figure 4: extrait d'un PowerPoint public de l'ACPR à destination de la presse[118]

3/ Questionner le futur bancaire de la zone euro par le recours à un stress test

Une fois la réalisation de l'*asset quality review* sur l'ensemble des banques, vint la seconde opération nécessaire à la production de la représentation du risque bancaire européen, à savoir l'organisation du *stress test*. C'est par lui, une fois la revue des actifs réalisée, que devait être objectivé l'état du secteur bancaire européen. Son objectif, rappelons-le, était de déterminer les besoins en capitalisation des banques par le recours à des scénarios de chocs économiques devant « stresser » leur bilan. Cette opération de stress était obtenue par un processus de traduction de ces scénarios via les modèles internes des établissements. Partant, le *stress test* peut être décrit comme un dispositif réalisant les trois opérations de calcul telles que Michel Callon et Fabian Muniesa ont pu

[118] Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. (2014). Evaluation complète des bilans bancaires - *comprehensive assessment*, *PowerPoint,* 01/10/2014. https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/comprendre-evaluation-complete-actifs-bancaires.pdf (Accès le 24/06/2019).

les distinguer[119] : « Le calcul commence en établissant des distinctions entre des choses ou des états du monde, puis en imaginant des cours d'action associés à ces choses ou à ces états, pour enfin évaluer les conséquences ». Reprenons ces trois éléments afin d'appréhender la manière dont le *stress test* configure les banques en objet de gouvernement européen.

a) Les banques définies comme des détentrices d'actifs

Matériellement, un *stress test* se présente comme un empilement de tableurs Excel dont le tableau final prend la forme ci-dessous :

2014 EU-wide Stress Test

P&L (mln EUR)	31/12/2013	Baseline Scenario			Adverse Scenario		
		31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Net interest income							
Net trading income							
of which trading losses from stress scenarios							
Other operating income							
Operating profit before impairments							
Impairment of financial assets (-)							
Impairment of financial assets other than instruments designated at fair value through P&L (-)							
Impairment Financial assets designated at fair value through P&L (-)							
Impairment on non financial assets (-)							
Operating profit after impairments from stress scenarios							
Other Income and expenses							
Pre-Tax profit							
Tax							
Net income							
Attributable to owners of the parent							
of which carried over to capital through retained earnings							
of which distributed as dividends							

Figure 5: exemple d'un tableau de résultat de *stress test* pour un établissement[1].

À la suite de l'*asset quality review* et des milliers de tableaux remplis par les inspecteurs, auditeurs et responsables de banques, l'ensemble de l'information produite vint se condenser dans une succession de tableaux pour finir par le tableau reproduit ci-

[119] Callon, M. & Muniesa, F. (2003). Les marchés économiques comme dispositifs collectifs de calcul. *Réseaux*, 122(6), 189-233.

dessus, et ce, pour chacune des banques préalablement inspectées. Que nous dit l'examen de l'un d'entre eux ? Qu'il permet la mise en relation entre la valeur des actifs d'une banque *« impairment of financial assets »*, avec leur dévaluation susceptible d'être causée par l'application du *« baseline »* et de l'*« adverse scenario »*, en les comparant sur trois années successives (« 31/12/2014 », « 31/12/2015 » et « 31/12/2016 »), à une année référence « 31/12/2013 »). Le tableau constitue un espace de calculs qui, à l'image des *business models*, met en relation un projet de business, avec la quantité de *cash flows* qu'il est susceptible de produire dans l'avenir[120] ; le *stress test* associe les actifs détenus par chaque banque avec leur valeur potentielle future, en cas de réalisation de chocs macro-économiques. Le résultat obtenu provient des trois étapes de calcul évoquées précédemment.

Dans un premier temps, le *stress test* permet d'établir des « distinctions entre des choses ». Étant donné qu'il existait un tableau par banque, il paraît intéressant de noter que le *stress test* définissait l'objet « banque » comme une institution isolée et assimilée au nom de son siège social, possédant un certain nombre d'actifs et présentant un certain profil de risques (nous verrons dans le chapitre suivant que cela ne va pas de soi). Pour que des investisseurs soient susceptibles d'être rassurés, il faut qu'ils puissent connaître le niveau de solvabilité de chaque établissement pour, le cas échéant, décider de changer leurs stratégies d'investissement.

b) Le stress test, un traducteur de la valorisation des actifs des banques en fonction d'états du monde distincts

Le tableur associe des valorisations différentes aux actifs détenus par les banques en fonction de différents scénarios macro-économiques dits basiques ou adverses, correspondant à des états du monde distincts. Ce qui est mis en boîte noire dans le

[120] J'emprunte cette comparaison aux analyses des business model comme dispositifs de valorisation développés dans : Muniesa, F., Doganova, L., Ortiz, H., Pina-Stranger, A., Paterson, F., Bourgoin, A., ... Yon, G. *Capitalization* : *A cultural guide*, op. cit.

« *template* » exemple est notamment le contenu des différents scénarios, les différentes variables utilisées et leurs effets sur les risques. Pour les retrouver, il faut se reporter à la méthodologie de la BCE rendue publique afin de montrer sa forte volonté de transparence, en la comparant aux exercices européens de *stress tests* précédents. Un examen de celle-ci nous apprend que la rédaction et l'implémentation de la méthodologie fut un travail réparti entre plusieurs institutions européennes. La BCE s'appuya sur les travaux de prévision macroéconomique de la Commission européenne pour les trois années à venir afin de paramétrer le *baseline scenario*. L'*adverse scenario* fut pour sa part calibré par les équipes d'économistes du Comité européen du risque systémique (CERS). Institution créée à la suite de la crise financière et des conclusions du rapport De Larosière[121] ; elle est établie à Francfort dans les locaux de la Banque centrale, et est « en charge de la surveillance macroprudentielle du système financier de l'Union européenne et de la prévention et de l'atténuation du risque systémique »[122], d'après son site officiel. Dans le rapport rendu public le 17 avril 2014 et intitulé « EBA/SSM stress test : The macroeconomic adverse scenario », on y découvre le choix des variables constituant le scenario adverse du stress test :

> « The proposed adverse scenario reflects the systemic risks that are currently assessed by the ESRB General Board as representing the most pertinent threats to banking sector stability: (i) an increase in global bond yields amplified by an abrupt reversal in risk assessment, especially towards emerging market economies (EMEs), and pockets of market liquidity; (ii) a further deterioration of credit quality in countries with feeble demand, with weak fundamentals and still vulnerable banking sectors;(iii) stalling policy reforms jeopardising confidence in the

[121] De Larosière, J., Balcerowicz, L., Issing, O., Masera, R., McCarthy, C., Nyberg, L., ... & Ruding, O. Report of the high-level group on financial supervision in the EU, op. cit.

[122] Phrase tirée du descriptif des missions du Conseil européen du risque systémique sur son site officiel. Son comité exécutif est composé du Président et vice-président de la BCE, des gouverneurs des banques centrales des différents États membres, d'un membre de la Commission européenne, d'un responsable de l'Agence bancaire européenne, d'un responsable de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (connue sous son sigle anglais EIOPA), d'un responsable de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA), et de quatre économistes nommés comme conseillers techniques.

sustainability of public finances; and (iv) the lack of necessary bank balance sheet repair to maintain affordable market funding »[123].

Quatre éléments constituèrent ainsi le scénario catastrophe, à savoir une augmentation brutale des rendements obligataires, une détérioration de la demande en crédit au sein des pays européens, un retard des réformes dites « structurelles » exigées par la Commission européenne pour stabiliser leurs finances publiques, leur niveau d'endettement et finalement des problèmes dans la gestion des bilans entraînant des difficultés de refinancement. Ces derniers furent identifiés par le CERS comme les canaux par lesquels un risque systémique, à savoir un risque se propageant par effet de contagion d'une banque à l'autre, était le plus susceptible de se matérialiser. Une fois ces éléments identifiés, le Comité européen eut pour charge de les traduire sur les principaux risques contrôlés par les banques, à savoir notamment le risque de marché, le risque de crédit et le risque souverain. Le tableau ci-dessous illustre la correspondance entre chaque variable du scénario, et les chocs susceptibles d'avoir des effets sur la valorisation des actifs des banques. Nous avons ici le résultat d'une première traduction.

[123] Conseil européen du risque systémique. (2014). EBA/SSM stress test : The macroeconomic adverse scenario, *rapport,* (15/04/2014). https://www.esrb.europa.eu/mppa/stress/shared/pdf/140430_Adverse-scenario_2014-EBA-stress-test.pdf (Accès le le 26/04/2019).

Mapping of financial stability risks to financial and economic shocks	
Source of risk:	**Financial and economic shocks:**
Increase in global bond yields amplified by an abrupt reversal in risk assessment, including towards EMEs, and pockets of market liquidity	• Financial market shocks worldwide (sovereign bonds, corporate bonds, stock prices, etc.) • Demand shocks in EMEs • EU countries: foreign demand shocks via a decline in world trade • Currency depreciation and funding stress affecting Central and Eastern European economies
Further deterioration of credit quality in countries with feeble demand, with weak fundamentals and still vulnerable banking sectors	• EU country-specific aggregate demand shocks (via fixed capital formation and private consumption) • EU country-specific aggregate supply shocks (via shock on user cost of capital, nominal wages) • EU country-specific house price shocks
Stalling policy reforms jeopardising confidence in the sustainability of public finances	• EU country specific sovereign bond spread shocks
Lack of necessary bank balance sheet repair to maintain affordable market funding	• EU-wide shock to short-term interbank interest rates • EU country-specific shocks to borrowing costs for households and corporates (via shocks to household nominal wealth and user cost of capital)

Figure 6 : tableau de mise en équivalence « sources de risques » en « chocs économiques »[124]

Le passage des *« financial and economic shocks »*, ayant un effet sur la valorisation des actifs des banques, fut l'objet d'âpres négociations au sein du Comité européen du risque systémique. Alors que pour les *stress tests* américains le schéma de valorisation est relativement simple (les autorités américaines imaginent des scénarios puis des niveaux de chocs du type « baisse de 20% des prix immobiliers » pour ensuite demander aux banques de mesurer les effets de tels événements sur le prix de leurs actifs via leurs systèmes d'information), la situation européenne est plus complexe. La zone euro étant

[124] Conseil européen du risque systémique. (2014). EBA/SSM stress test : The macroeconomic adverse scenario, op. cit.

composée d'États aux situations économiques contrastées, leurs représentants ne consentirent pas à se voir appliquer unilatéralement des chocs économiques pensés pour la zone euro, sans tenir compte des différences entre les pays. Envisager par exemple une baisse brutale de la croissance de 3% pour la France ou pour l'Autriche, n'aurait pas eu les mêmes impacts sur la dévalorisation des actifs. Les membres du Comité européen se prêtèrent alors à un travail de traduction des chocs économiques, en niveau de chocs par pays, afin de concilier les sensibilités politiques et économiques des divers représentants. Les banques sont constituées en objets de gouvernement relocalisés sur les territoires nationaux de leur siège social de rattachement.

Bien évidemment, une telle opération ne se fit pas sans heurts, tant le nombre d'intérêts contradictoires à concilier fut grand. Le premier problème concernait le choix de scénarios adverses, calibrés en fonction de la situation économique de chaque pays, qui avait tendance à désavantager économiquement les pays du sud de l'Europe déjà en difficultés financières[125]. Une responsable de l'Autorité de contrôle prudentiel en charge de la mise en place de l'exercice de *stress test* au niveau français, relate la nature des échanges au sein du Comité européen des risques systémiques (auxquels elle n'a pas directement assisté mais dont elle eut des échos nourris via les représentants français) :

> « Oui il y avait toujours la question des pays qui ont été très stressés (ie : qui ont vu leur situation financière se dégrader avec la crise). Est-ce qu'on doit encore les stresser parce qu'on a vu que ça pouvait être très volatile, ou au contraire des pays qui à présent n'ont pas été trop stressés, est-ce qu'on considère que comme ils n'ont pas été trop stressés jusqu'à présent, il faut beaucoup les stresser. Pour le coup j'ai suivi de plus loin. Mais tu vois l'Allemagne était peu stressée, ce qui était un avantage pour les banques allemandes »[126].

En substance, elle nous explique le dilemme des autorités de l'époque : des pays en difficultés financières à la suite de la crise pourraient voir leur situation s'aggraver sur

[125] La manière dont les scénarios furent techniquement calibrés par recours à des modèles économétriques reste une boîte noire pour la présente enquête.

[126] Entretien du 13/07/2015.

les marchés en cas de scénarios trop négatifs ; cela reviendrait à envoyer aux investisseurs un message pessimiste de la BCE relatif à la capacité de ces États à redresser leur situation financière. Parallèlement à ce point, est-ce que des États en bonne situation comme l'Allemagne ne devraient pas être stressés de manière importante, compte tenu du fait qu'un retournement du marché est toujours possible, et qu'une absence d'anticipation de ce cas de figure peut être d'autant plus douloureux si une gestion adéquate des fonds propres n'a pas été prévue ? Six mois avant la chute de Lehman Brothers, il paraissait inconcevable qu'un tel établissement fasse faillite. L'Allemagne fut épargnée par son scenario de crise comparativement à d'autres pays, ce qui, selon notre interlocutrice, contribua à avantager les banques allemandes (un choc moindre entraînant une dévalorisation plus faible des actifs). Il suffit en revanche de se reporter aux pondérations arrêtées pays par pays et rendues publiques, pour constater qu'en matière de risque souverain, les États du sud de l'Europe déjà connus pour leurs difficultés financières, furent plus lourdement ciblés :

Long-term EU government bond yield shocks

(shocks in basis point deviations from the baseline; simulation results based on a sample covering the period 3 August 2012-31 December 2013)

	Shocks in bps				Baseline in %			Adverse in %			Historical since 1-Jan-2000		
	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	Min	Max	pos b/w min and max 2014
Belgium	142	105	105	2.4	2.5	2.8	2.9	3.9	3.9	4.0	1.9	5.9	51%
Bulgaria	151	111	111	3.5	3.6	3.9	4.0	5.1	5.0	5.1	2.9	8.6	38%
Czech Republic	154	114	114	2.1	2.4	2.7	2.8	3.9	3.8	3.9	1.5	7.7	39%
Denmark	123	92	92	1.7	1.8	2.1	2.3	3.1	3.0	3.2	1.0	6.0	42%
Germany	109	82	82	1.6	1.8	2.1	2.2	2.9	2.9	3.0	1.2	5.6	38%
Croatia	159	117	117	4.7	5.1	5.4	5.5	6.7	6.6	6.7	4.3	8.2	63%
Ireland	148	109	109	3.8	3.4	3.7	3.8	4.9	4.8	4.9	3.2	14.6	15%
Greece	316	228	228	10.1	8.0	8.3	8.4	11.2	10.6	10.7	3.2	41.8	21%
Spain	191	139	139	4.6	3.8	4.1	4.2	5.7	5.5	5.6	3.0	7.6	58%
France	140	104	104	2.2	2.4	2.7	2.8	3.8	3.7	3.8	1.7	5.8	51%
Italy	205	149	149	4.3	3.9	4.1	4.3	5.9	5.6	5.8	3.2	7.4	65%
Cyprus	134	100	100	11.1	8.3	8.6	8.7	9.7	9.6	9.7	3.8	16.5	46%
Latvia	155	114	114	3.3	3.6	3.9	4.0	5.2	5.0	5.2	3.3	17.0	14%
Lithuania	119	89	89	3.8	3.4	3.7	3.9	4.6	4.6	4.7	2.0	15.1	20%
Luxembourg	150	110	110	1.7	1.9	2.1	2.3	3.4	3.3	3.4	1.3	5.8	46%
Hungary	177	130	130	5.9	6.1	6.5	6.6	7.9	7.8	7.9	5.0	12.7	38%
Malta	150	110	110	3.4	3.1	3.4	3.5	4.6	4.5	4.6	3.1	6.6	42%
Netherlands	132	98	98	2.0	2.0	2.3	2.4	3.3	3.3	3.4	1.5	5.8	43%
Austria	137	101	101	2.0	2.1	2.4	2.5	3.4	3.4	3.5	1.5	5.9	44%
Poland	145	107	107	4.0	4.6	4.8	4.9	6.1	5.9	5.9	3.1	14.0	27%
Portugal	231	168	168	6.3	5.1	5.4	5.5	7.4	7.1	7.2	3.1	17.2	31%
Romania	162	119	119	5.4	5.2	5.5	5.7	6.9	6.7	6.8	4.9	13.8	23%
Slovenia	177	130	130	5.8	4.8	5.1	5.2	6.5	6.4	6.5	3.5	9.6	50%
Slovakia	148	110	110	3.2	2.6	2.9	3.0	4.1	4.0	4.1	2.1	7.9	34%
Finland	126	94	94	1.9	1.9	2.2	2.3	3.2	3.1	3.2	1.4	5.8	41%
Sweden	145	107	107	2.1	2.3	2.6	2.7	3.8	3.7	3.7	1.1	6.0	54%
United Kingdom	139	103	103	2.0	2.8	3.2	3.3	4.2	4.2	4.3	1.4	5.9	63%
Euro area	**152**	**112**	**112**	**2.9**	**2.8**	**3.1**	**3.2**	**4.3**	**4.2**	**4.3**	**2.0**	**7.4**	**43%**
European Unio	**150**	**110**	**110**	**2.8**	**2.9**	**3.2**	**3.3**	**4.4**	**4.3**	**4.4**	**2.0**	**7.4**	**44%**

Note: The last column indicates the relative position of the adverse bond yield between the historical minimum and maximum since January 2000. The baseline bond yields are corresponding to annual averages of the respective years.

Figure 7: niveau de dépréciations des titres souverains par pays enregistrés dans le stress test de 2014[127]

En se reportant aux pondérations enregistrées pour le scénario adverse concernant une perte de valeur des titres souverains, on constate ainsi que les pays comme la Grèce ou Chypre ont été plus sévèrement stressés que les autres (plus du double de la moyenne au sein de la zone euro de 4,3% ; respectivement 11,2 % pour la Grèce, 9,7% pour Chypre). Néanmoins, l'instrument ne peut être analysé comme un seul dispositif de sanction des pays du sud. En effet, les négociations se firent pays par pays mais également critère de chocs, par critère de chocs. Or la concentration sur chacun des critères a créé des jeux de négociations, au sein desquels les pays Européens les mieux dotés ont pu

[127] Conseil européen du risque systémique. (2014). EBA/SSM stress test : The macroeconomic adverse scenario, op. cit.

systématiquement défendre leurs intérêts. Quant à la situation française, le sujet de négociation important entre les différents responsables fut celui de l'état du secteur immobilier national, et en la matière, les représentants français n'eurent pas gain de cause comme l'explique la responsable de l'ACPR :

> « Oui nous tu vois pour la France, un des enjeux c'était notamment sur l'immobilier résidentiel où la BCE faisait une hypothèse de chute des prix de l'immobilier de 25%, en disant que les prix n'ont fait que monter en France, ce qui est vrai. Mais on leur disait d'accord mais en 2008 quand ça s'est cassé la figure partout, en France les prix se sont maintenus, parce qu'on a un manque structurel de logement et donc c'est vrai qu'on anticipait pas une baisse. Après, peut être que nous aussi on fait une erreur, je ne sais pas. (…)
> Et nous ce qu'on disait, c'est qu'en Espagne, où ça avait construit un peu partout, où vraiment ça pouvait se casser la figure, là il ne faisait quasiment pas d'hypothèse de baisse des prix. Et puis en France là où l'on n'avait quelque part jamais trop connu de crise. Enfin la crise en France sur les prix de l'immobilier, c'est quand ils n'augmentent plus (rires) »[128].

Au moment de l'exercice de l'audit de la BCE, de nombreuses voix en France et à l'étranger se firent entendre sur l'état du secteur immobilier français. Des doutes existaient en effet à propos de l'existence avérée ou non d'une bulle sur les prix de l'immobilier qui ne cessaient de monter. Au Comité Européen, cette éventualité fut étudiée et suscita des contestations de la part des représentants de la Banque de France, qui prirent la défense des banques françaises, en arguant qu'elles ne pouvaient subir des dévaluations trop fortes de leurs portefeuilles compte tenu d'une stabilité du secteur immobilier, y compris lors de la crise de 2008. Cet argument de la stabilité, accompagné comme on peut l'imaginer de ses batteries d'indicateurs, de modèles et autres statistiques, fut mis en avant par une comparaison avec les pays voisins en moins bonne situation économique, par exemple l'Espagne, dont l'ESRB n'envisageait pas de dégrader davantage les prix de son marché immobilier lors de son scenario adverse. Cette position française ne fut

[128] Entretien du 13/07/2015.

néanmoins pas suivie par le comité. Un responsable à la direction des risques dans une autre grande banque française commenta ainsi l'épisode :

> « L'ACPR avait à disposition nos données sur nos crédits immobiliers et était convaincue de l'absence de risque systémique de nos pratiques, ils ont fait valoir nos argumentaires lors de l'écriture des scénarios des stress mais avec l'Islande et l'Espagne qui avaient connu d'importantes pertes sur leur secteur immobilier, on n'a pas eu gain de cause »[129].

Dans ce jeu de négociations et d'argumentaires entre représentants d'États membres soucieux de ne pas voir leur secteur bancaire se dégrader par l'annonce de mauvais résultats du *stress test*, il n'était pas aisé d'obtenir des faveurs dans la construction des scénarios de la part des pays voisins. Ceux qui avaient le plus souffert de la crise financière ne voulaient notamment pas voir des établissements ressortissants d'autres États s'en sortir sans plans de recapitalisation, alors même que des doutes subsistaient au niveau des prises de risque dans un secteur donné. L'observation des scénarios en matière d'immobilier, confirme que la France n'a pas obtenu ce qu'elle escomptait, du fait de sa quatrième place dans la liste des pays les plus chargés en termes de projection de pertes.

[129] Entretien du 09/05/2016.

House price shocks			
(percentage deviations from baseline levels)			
	2014	2015	2016
Belgium	-10.9	-17.5	-17.5
Bulgaria	-5.9	-9.4	-9.4
Czech Republic	-6.3	-10.0	-10.0
Denmark	-9.4	-15.0	-15.0
Germany	-7.8	-12.5	-12.5
Estonia	-4.1	-6.6	-6.6
Croatia	-6.2	-9.9	-9.9
Ireland	-6.3	-10.0	-10.0
Greece	-2.6	-4.2	-4.2
Spain	-3.1	-5.0	-5.0
France	-10.5	-16.8	-16.8
Italy	-3.3	-5.2	-5.2
Cyprus	-4.0	-6.4	-6.4
Latvia	-6.3	-10.0	-10.0
Lithuania	-5.9	-9.5	-9.5
Luxemburg	-10.9	-17.5	-17.5
Hungary	-7.8	-12.5	-12.5
Malta	-6.3	-10.0	-10.0
Netherlands	-6.3	-10.0	-10.0
Austria	-6.3	-10.0	-10.0
Poland	-4.7	-7.5	-7.5
Portugal	-3.1	-5.0	-5.0
Romania	-5.9	-9.5	-9.5
Slovenia	-3.1	-5.0	-5.0
Slovakia	-6.0	-9.6	-9.6
Finland	-9.4	-15.0	-15.0
Sweden	-11.9	-19.1	-19.1
United Kingdom	-9.4	-15.0	-15.0
Euro area	**-6.9**	**-11.0**	**-11.0**
European Union	**-8.7**	**-14.0**	**-14.0**

Figure 8: niveau de dépréciations des secteurs immobiliers par pays enregistrés dans le stress test de 2014[130]

Cette nécessité de négocier avec les banques et les régulateurs nationaux fut l'objet de critiques parfois virulentes. À titre d'illustration, le 27 octobre 2014, le lendemain de la publication de l'exercice de *stress test*, Olivier Berruyer, un actuaire et blogueur connu

[130] Conseil européen du risque systémique, (2014), « EBA/SSM stress test: The macroeconomic adverse scenario », op. cit.

médiatiquement pour ses prises de positions publiques en matière de régulation financière[131], publia sur son blog « Les crises » un long article intitulé « La vaste blague des Stress-Tests de la BCE… »[132]. Dans celui-ci, l'auteur s'intéresse aux hypothèses des scénarios de la BCE, en commentant d'abord celles de la France par comparaison aux pertes connues par les banques françaises à la suite de la crise financière de 2008, avant d'appliquer le procédé aux autres pays de la zone euro. Les conclusions de l'article sont lapidaires. À l'exception du scénario français sur les prix de l'immobilier, les autres hypothèses concernant la France furent considérées comme ne reflétant pas des scénarios de crise, compte tenu des précédents historiques récents. En matière de scénario adverse relatif à l'ampleur d'une récession en France, l'auteur écrit :

> « La plaisanterie s'approfondit : on a un scenario noir avec une récession de -0,4 % en 2014 et -1,1 % en 2015, et de la croissance faible ensuite. Soit une récession au final de -1,5%.
> Rappelons qu'en 2009, la récession a été de -2,5 % – soit 1 point de moins que le scenario noir de la BCE ! »

En matière d'évolution des taux d'intérêt d'emprunt de l'État, Olivier Berruyer poursuit :

> « Last but not Least : l'évolution des taux en France (emprunt d'État à 10 ans) :
> Alors là, on a le pompon du ridicule, le choc terrible, c'est une hausse des taux de 1,4 points de base au maximum (pour l'année 2014) qui se réduit à 1 les deux années suivantes : les taux atteignent ainsi 3,8 %.
> S'il est vrai que les taux actuels de la France sont très bas, ils étaient déjà à 3,8 % en 2009, 4,8 % en 2008 et 5,8 % en 2000 !!

---

[131] Il défendit notamment au Parlement au côté de l'ancien premier ministre Michel Rocard, l'idée d'une séparation totale des activités de banques de dépôts et d'investissement des banques universelles françaises, au moment des débats sur la loi bancaire du 27 juillet 2013 ne proposant qu'une filialisation des activités pour compte propre des banques. Pour une analyse de ces débats voir notamment : Violle, A. (2014). *Too big to be regulated ? Etude d'un instrument de gouvernance économique : La loi française portant régulation et séparation des activités bancaires du 26 juillet 2013.* Mémoire de master 2 de sociologie politique, Institut d'Etudes Politiques de Paris.

[132] Berruyer, O. (2014). La vaste blague des Stress-Tests de la BCE… », *article de blog*, (27/10/2014). https://www.les-crises.fr/la-vaste-blague-des-stress-tests-de-la-bce/ (Accès le 04/01/2018).

> D'ailleurs, ils sont sympas, c'est marqué dans la dernière colonne (du tableau fourni par la BCE) : depuis 2000, ce taux a varié entre 1,7 % et 5,8 %. Alors du coup, ils prennent comme cas terrible : 3,8 % !!
> Alors qu'il faudrait tester à 7 ou 8 % au vu de l'expérience des autres pays frontaliers ! ».

Les scénarios des autres pays sont jugés également trop peu ambitieux par l'auteur, à l'image de ce qu'il écrit au sujet des scénarios adverses pour l'année 2014 sur les taux d'intérêt des autres pays :

> « Le ridicule est complet :
> L'Italie, qui était à 7,4 % il y a 2 ans, est testée à 5,8 % !
> L'Espagne, qui était à 7,6 % il y a 2 ans, est testée à 5,6 % !
> Chypre, qui était à 16 % il y a 2 ans, est testée à 10 % !
> L'Irlande, qui était à 15 % il y a 4 ans, est testée à 5 % !
> La Grèce, qui était à 42 % il y a 3 ans, est testée à 11 % ! »

Ces critiques à charge permettent de caractériser le mode d'action du *stress test*, en analysant ce que l'instrument problématise comme étant « une crise ». Olivier Berruyer jugeait en l'occurrence l'efficacité de l'instrument au regard de la crise financière de 2007. Parce que les variables économiques choisies par l'ESRB ont connu des niveaux plus faibles par le passé, le *stress test* est considéré comme trop peu « stressant ». Or, compte tenu de la manière dont les scénarios ont été négociés, on est maintenant en mesure de comprendre que l'actuaire et l'ESRB ne parlent pas de la même notion de « crise ». Le premier se réfère à des évènements économiques historiques, le comité européen pour sa part, du fait du mode même de négociation entre États-nations instauré pour permettre une forme de respect des souverainetés étatiques, problématise la notion de « crise » en la relocalisant au périmètre de l'État-nation[133]. Le *stress test* européen ne propose pas des scénarios catastrophes comparables à la crise de 2007, mais plutôt des scénarios tentant de maintenir une forme d'équité fragile dans l'implémentation de ces derniers au niveau de chaque Pays. L'épreuve qu'il contribue à organiser re-problématise la notion de

[133] Je reviendrai plus longuement sur la question des souverainetés étatiques dans le chapitre 4.

« crise », non pas comme la simulation actualisée des dépréciations d'actifs connue en 2007, mais plutôt comme la réalisation d'événements défavorables à chaque économie nationale.

La conséquence d'un tel fonctionnement pouvait mesurer des dévalorisations d'actifs, ce qui ne serait pas possible si une « crise de 2007 » était implémentée dans l'ensemble des bilans des 130 banques de la zone euro. Olivier Berruyer en est conscient lorsqu'il conteste, en conclusion de son article, la possibilité même d'un test d'audit :

> « En fait, les stress tests sont parfaitement inutiles (…) :
> Ce qu'il faut tester, ce n'est pas une récession de -5 %, c'est la faillite de Bank of America et JP Morgan. Mais comme ce sont des banques systémiques, cet adjectif même indique qu'elles entraineront la faillite de toutes les autres. Et donc qu'il n'y a rien à « tester ». La seule chose à faire est d'éradiquer le coté systémique, à savoir :
> séparer les activités bancaires
> dégonfler la spéculation financière
> couper les grosses banques en des plus petites (ce qui sera bon pour la sacro-sainte concurrence en plus…) ».

Avec l'élaboration de scénarios d'un niveau moins stressant que des dévalorisations d'actifs observées par le passé du fait de la réalisation d'évènements extraordinaires (comme la faillite de Lehman Brothers), le *stress test* permet une valorisation des actifs des banques. Il restabilise, dans un même élan la manière de financer les économies européennes, en ne questionnant pas son architecture ou l'impact de la structuration des divers secteurs financiers en l'état (nous reviendrons dans le chapitre 2 sur ce point). Ce que l'auteur critique en l'espèce est l'opportunité même de constituer les banques en objets de gouvernement *via* les procédures précédemment décrites.

La phase de constitution des scénarios apparaît ainsi comme le moment où s'exprime le mieux l'emprise des représentants des États membres dans la fabrique du *stress test* et le type de négociation nécessaire pour contenter l'ensemble des protagonistes. En revanche, le passage à une troisième traduction, avec la mesure des effets des variables

sélectionnées sur les bilans des banques, marqua une reprise en main de la conduite de l'exercice par l'administration de la Banque centrale européenne.

Cette ultime phase, comme il a déjà été mentionné, consista en une mise en équivalence entre les variables du scénario et des mesures de risques de pertes, via le recours aux systèmes de modélisation internes des banques. Elle ne se résuma néanmoins pas à un blanc-seing accordé aux banques dans leur manière de mesurer les effets du *stress test*. Un contrôle qualité similaire à celui réalisé lors de l'*asset quality review* fut organisé. Ce dernier prit plusieurs formes. En premier lieu, une plateforme numérique de questions réponses avec les équipes de la BCE fut mis à disposition des banques, en situation alors de faire part de tout problème de mesure. Et il y en eu de nombreux. Un auditeur venant d'Oliver Wyman et ayant participé au *comprehensive assessment* se souvint des nombreuses difficultés ayant pu jalonner l'exercice :

> « Tu avais des enjeux d'harmonisation à savoir, que tout le monde devait remplir les mêmes « *templates* » (ie : des tableurs Excel), rien que ça… Parce que les *templates* sont écrits en anglais, parce que les locaux ne sont pas forcément habitués à travailler en anglais. Que les *templates*, bah ce sont des *templates* donc ça limite toute une partie des pratiques des banques centrales locales, donc il y a eu pas mal de discussions qui ont commencé par « oui mais le *template* ne nous permet pas de ». Donc il y avait tout un aspect contenant et un aspect contenu sur « Comment est-ce qu'on s'assure que la méthodologie a bien été suivie et que tous les écarts à la méthodologie ont bien été identifiés, validés par la BCE, voilà ».

Pour parvenir à résoudre les problèmes techniques liés à des traductions de catégories juridiques de l'anglais à une langue nationale, ou encore affronter des systèmes informatiques différents d'un pays à l'autre, les banques pouvaient poser leurs questions en ligne et se voyaient répondre par des équipes de la BCE, construisant pas à pas une forme de jurisprudence liée à l'interprétation de sa méthodologie. La variété de problèmes rencontrés était très importante compte tenu du nombre de cellules à remplir pour les

banques[134], le moindre détail technique pouvant fausser les résultats de manière significative. Un statisticien de l'ACPR eut l'occasion de confier certaines de ces difficultés lors d'un entretien en soulignant un épisode embarrassant pour lui :

> « Les données qu'envoyaient les banques transitaient d'abord par les autorités nationales avant un envoi à la BCE (…). Un jour, j'ai eu un doute et ai voulu tester de charger les données sur Excel 98. Avec les mêmes formules, j'avais des millions d'écarts d'une version du logiciel à l'autre, allez savoir pourquoi ! Vu l'avancée du *process*, j'ai préféré fermer le fichier, ne rien dire, et croiser les doigts pour que les banques n'aient pas utilisé de vieux coucous. 98 ça restait peu probable » [135].

Le nombre d'entités à aligner pour obtenir les résultats du *stress test* s'étendait jusqu'aux versions des tableurs utilisées pour reporter les données des établissements susceptibles de modifier ceux-ci de manière importante. Afin d'obtenir une forme d'harmonisation des résultats et de leur fragilité, les équipes de la direction des standards et méthodes du SSM[136] eurent recours à une stratégie de développement de modèles concurrents à ceux des banques, via le soutien d'économistes en charge de la modélisation des politiques monétaires de l'institution. Durant les six mois de durée de l'exercice, les équipes de cette direction ne cessèrent de compiler les résultats des banques en les comparant les unes aux autres pour détecter écarts et anomalies dans les données, afin, le cas échéant, de pouvoir exiger explications et mesures correctrices. Ce travail se réalisa dans la discrétion la plus grande possible, les autorités nationales n'étant elles-mêmes pas habilitées à avoir accès au contenu des modèles. Une responsable de l'organisation de l'audit à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution fit part de sa frustration de ne

---

[134] Un économiste travaillant dans une grande banque française nous confia à titre d'illustration qu'en 2011, les tableaux envoyés à l'Agence bancaire européenne comprenaient près de 20 000 cellules en 2014. En 2016, le nombre de 200 000 avait été dépassé.

[135] Entretien du 17/06/2015.

[136] Comme déjà précisé en introduction, le « *single supervisory mechanism* », ou « mécanisme de supervision unique », est le nom donné à l'administration au sein de la BCE en charge de la supervision.

pas avoir toujours pu comprendre les exigences de la BCE envers les établissements à cause de sa politique du secret :

> « La BCE voulait garder le pouvoir sur ses modèles, elle ne voulait pas être critiquée sur ses modèles. Donc il y a eu énormément de discussions. Si tu veux, la BCE avait donné quand même des informations sur ses modèles mais de manière générale les gens (ie : les superviseurs nationaux et banquiers) considéraient que c'était insuffisant. On a eu des retours des banques des fois 6 mois après nous disant : on pense qu'on a compris pourquoi on était en écart avec le modèle mais bon ça fait 6 mois qu'on bosse dessus. Donc voilà l'idée c'était ça. On comparait et on demandait à la banque de se justifier, et si elle n'était pas capable de se justifier, bah on demandait à la banque de corriger »[137].

Pour parvenir à instaurer une forme de transparence sur les pratiques bancaires, il fallait que la Banque centrale européenne maintienne une forme de discrétion, afin de compenser son manque de connaissance du secteur par une comparaison systématique non susceptible d'être contredite. Ne pas donner de prises à la critique des modèles était une manière d'obtenir des retours des banques, non pas sur les potentielles lacunes de sa propre argumentation, mais plutôt des justifications des pratiques des banquiers. La décision de donner peu d'informations aux autorités de supervision nationale était par là-même un moyen de limiter les objections, tout en évitant de possibles « fuites », des autorités nationales, vers leur secteur bancaire. Par « secret », il ne faut néanmoins pas être naïf, il ne faut pas entendre un secret total de la BCE duquel rien ne filtrerait. Les près de mille personnes formant les équipes de supervision de la BCE sont, pour la majorité, d'anciens auditeurs, superviseurs nationaux ou banquiers. L'institution européenne est un lieu de sociabilité où se côtoient et peuvent s'appeler les anciens collègues des établissements et autorités nationales. Il est par conséquent difficile d'imaginer qu'aucune information ne filtra d'une bureaucratie à l'autre. Cet élément de contexte fut néanmoins pris en compte dans l'organigramme même des bureaux en charge de la supervision à Francfort. Dans le but de constituer un regard européen sur les banques de la zone euro,

[137] Entretien du 13/07/2015.

le règlement du Mécanisme de supervision unique, rédigé par la Commission européenne, prévoyait qu'au sein de chaque *« joint supervisory team »* devait figurer un personnel de nationalité différente des banques supervisées, afin de limiter les contacts et conflits d'intérêts possibles sur les dossiers[138]. Cette stratégie fut vraisemblablement en partie payante, compte tenu des propos d'un économiste en charge de diriger un service de modélisation des risques de crédit dans une banque française :

> « La nouveauté de 2014, ça a été la BCE qui est arrivée avec ses gros sabots et a dit « moi (il tape sur la table) je sais faire des modèles ». Et donc je vais vous expliquer ce que devrait être la déformation de votre taux de défaut, je vais vous expliquer ce que j'attends en termes de résultats de stress sur votre portefeuille de marché. J'ai pas accès à vos positions mais vu ce que vous nous avez donné comme sensi' (ie : sensibilité au risque), j'attends ça. Et puis sur le crédit, j'ai pas accès à de vrais historiques de taux de défaut, mais c'est pas grave j'ai quand même fait de l'économétrie dessus. En 2011, on était sur l'EBA qui comparait juste les banques les unes aux autres. Et en 2014, on est arrivés avec la BCE qui dit « pourquoi vos résultats sont pas conformes à mon modèle ? ». Sans donner aucune transparence sur son modèle. Parce que la transparence c'est dans un seul sens, c'est pas dans les deux sens » [139].

La frustration latente de l'enquêté est perceptible. Elle tient à deux problèmes : premièrement il regrette que la BCE ait monté des modèles sans avoir accès à l'historique complet des données des banques (que cette institution ne pouvait de toute façon pas traiter au regard du volume de données considéré pour les 130 banques les plus importantes de la zone euro, en un laps de temps très court), ce qui rendait l'exercice de modélisation économétrique incertain[140]. Enfin il soulève la question du procédé de

---

[138] La nationalité constitue un proxy pour tenter de limiter les conflits d'intérêt entre autorité. Ainsi une personne française ayant travaillé à l'Autorité de contrôle prudentiel (ou au sein d'une banque française) et étant partie à la BCE, ne peut se retrouver comme membre d'une *joint supervisory team* en charge de superviser une banque française.

[139] Entretien du 12/05/2016.

[140] Comme mentionné précédemment, il faut garder en tête que la modélisation économétrique repose souvent sur des modèles gaussiens nécessitant des données sur une longue période de temps pour permettre des inférences statistiques.

contradictoire organisé dans un seul sens, empêchant tout retour critique. Cette frustration fut suivie au moment de l'exercice par une volonté de recherche de compréhension des modèles, à laquelle s'associa l'autorité nationale :

> « Ce qu'on a finalement su, c'est que les projections qu'ils nous donnaient étaient issues du troisième quartile des projections issues de leur modèle, que derrière après un fort lobbying de l'ACPR, on a eu les projections médianes et quand on a vu l'écart entre les projections médianes et le troisième quartile, comme on est un peu modélisateur, on s'est demandé : « ouais ça correspond à quoi comme incertitude ? Ah ouais c'est pas mal, c'est plus que la nôtre » (sourires). Mais on pouvait pas leur répondre ça, politiquement ça ne passait pas »[141].

Malgré l'unique injonction faite aux établissements de répondre aux écarts, les modélisateurs ont cherché à cerner la démarche des équipes de la Banque centrale européenne et ont su mobiliser le superviseur français pour y parvenir. En obtenant des informations sur la médiane et le troisième quartile de la série statistique construite par les équipes européennes, ils ont pu inférer le type de modèle utilisé par l'autorité de supervision. Sa politique de secret eut pour vertu de contraindre les acteurs nationaux à se plier à des exigences de justification, même si les modèles présentaient des marges d'erreurs importantes. En suivant les réflexions de Donald MacKenzie et Yuval Millo sur la montée en puissance des dispositifs de gestion des risques au sein des banques[142], on comprend le mode de raisonnement propre au superviseur européen. Pour obtenir une représentation la plus exacte possible des prises de risques des banques, il a su utiliser des modèles peu précis, mais dont l'objectif était d'obtenir plus d'informations, en limitant les critiques qui auraient paru déplacées car « trop politiques », dans un univers régulatoire policé et guidé par un souci de suivi procédurier des règles.

---

[141] Entretien du 12/05/2016.

[142] Millo, Y. & MacKenzie, D. (2009). The usefulness of inaccurate models: Towards an understanding of the emer- gence of financial risk management. *Accounting, Organizations and Society*, 34(5), 638–653.

c) La contrainte de recapitalisation

La contrainte en recapitalisation provint du processus de constitution de la valeur économique des banques. Une fois le travail de mesure des effets des chocs sur chaque banque réalisé, vint le moment de l'agrégation des résultats et de leur publication. Le 20 octobre 2014, après six mois de travail effectué par près de 6000 personnes, les résultats de l'audit furent publiés dans un rapport de la Banque centrale européenne intitulé « *Aggregate report on the comprehensive assessment* ». Sa lecture fait ressortir que l'exercice a révélé une insuffisance de capital à hauteur de 25 milliards d'euros, pour 25 banques sur les 130 évaluées. Une majorité de ces établissements ayant déjà opéré des procédures de recapitalisation en anticipant la publication des résultats, seules huit banques furent contraintes de lever un total de six milliards d'euros de capital pour l'année à venir. Le nom des établissements n'ayant pas réussi l'épreuve figura dans le tableau ci-dessous :

Bank Name	CET1 ratio starting point	CET1 ratio post AQR	CET1 ratio baseline scenario	CET1 ratio adverse scenario	Capital shortfall (€ billion)	Net eligible capital raised (€ billion)	Capital shortfall post net capital raised (€ billion)
Eurobank[1]	10.6%	7.8%	2.0%	-6.4%	4.63	2.86	1.76
Monte dei Paschi di Siena	10.2%	7.0%	6.0%	-0.1%	4.25	2.14	2.11
National Bank of Greece[1]	10.7%	7.5%	5.7%	-0.4%	3.43	2.50	0.93
Banca Carige	5.2%	3.9%	2.3%	-2.4%	1.83	1.02	0.81
Cooperative Central Bank	-3.7%	-3.7%	-3.2%	-8.0%	1.17	1.50	0.00
Banco Comercial Português	12.2%	10.3%	8.8%	3.0%	1.14	-0.01	1.15
Bank of Cyprus	10.4%	7.3%	7.7%	1.5%	0.92	1.00	0.00
Oesterreichischer Volksbanken-Verbund	11.5%	10.3%	7.2%	2.1%	0.86	0.00	0.86
permanent tsb	13.1%	12.8%	8.8%	1.0%	0.85	0.00	0.85
Veneto Banca	7.3%	5.7%	5.8%	2.7%	0.71	0.74	0.00
Banco Popolare	10.1%	7.9%	6.7%	4.7%	0.69	1.76	0.00
Banca Popolare di Milano	7.3%	6.9%	6.5%	4.0%	0.68	0.52	0.17
Banca Popolare di Vicenza	9.4%	7.6%	7.5%	3.2%	0.68	0.46	0.22
Piraeus Bank	13.7%	10.0%	9.0%	4.4%	0.66	1.00	0.00
Credito Valtellinese	8.8%	7.5%	6.9%	3.5%	0.38	0.42	0.00
Dexia[2]	16.4%	15.8%	10.8%	5.0%	0.34	0.00	0.34
Banca Popolare di Sondrio	8.2%	7.4%	7.2%	4.2%	0.32	0.34	0.00
Hellenic Bank	7.6%	5.2%	6.2%	-0.5%	0.28	0.10	0.18
Münchener Hypothekenbank	6.9%	6.9%	5.8%	2.9%	0.23	0.41	0.00
AXA Bank Europe	15.2%	14.7%	12.7%	3.4%	0.20	0.20	0.00
C.R.H. - Caisse de Refinancement de l'Habitat	5.7%	5.7%	5.7%	5.5%	0.13	0.25	0.00
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	9.2%	8.4%	8.3%	5.2%	0.13	0.76	0.00
Nova Ljubljanska banka[3]	16.1%	14.6%	12.8%	5.0%	0.03	0.00	0.03
Liberbank	8.7%	7.8%	8.5%	5.6%	0.03	0.64	0.00
Nova Kreditna Banka Maribor[3]	19.6%	15.7%	12.8%	4.4%	0.03	0.00	0.03
Total	**10.0%**	**8.4%**	**7.2%**	**2.1%**	**24.62**	**18.59**	**9.47**

Figure 9: résultats des banques dites en "*shortfall*" à la suite du *comprehensive assessment*[143]

Les banques concernées par des plans de recapitalisation furent d'origines grecque, italienne, chypriote, portugaise, belge et autrichienne, soit les pays du sud de

[143] Banque centrale européenne. (2014). Aggregate report on the comprehensive assessment, *rapport,* (20/10/2014). https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/aggregatereportonthecomprehensiveassessment201410.en.pdf (Accès le 24/06/2019).

l'Union, connus pour leurs difficultés rencontrées lors de la crise financière. Le *stress test* confirma les attentes d'acteurs prépondérants des marchés tels que les agences de notation, comme l'illustre le communiqué de presse de l'une d'entre elles, le jour des résultats :

> « Fitch Ratings-London-27 October 2014 : The results of the ECB comprehensive assessment and the EBA stress test exercises were broadly in line with our expectations, so we do not expect many rating actions, either positive or negative, Fitch Ratings says. The tests are an important first step towards levelling the playing field for eurozone banks, but there is still a long way to go.
>
> Viability Ratings (VRs) for banks that failed the adverse stress test, after adjusting for net capital raised in the first nine months of 2014, are mostly very low, in the 'b' and 'ccc' range, suggesting weak standalone strength. The results provided a substantial amount of new disclosure, which will feed into our analysis of all Fitch-rated banks.
>
> The ECB's asset quality review was a key element, with EUR136bn of additional non-performing loans identified and a EUR48bn adjustment to asset values. High levels of unreserved problem loans will remain a key risk in the region and leave some banks, particularly in weaker countries, still vulnerable.
>
> The ECB and EBA findings also highlight the reliance on transitional capital provisions at some banks, leaving them more exposed if the ECB accelerates transitional rules when it takes over as the single supervisor on 4 November. They also highlight that leverage is still a weakness for some European banks »[144].

En France, l'absence de nécessité de recapitalisation des banques françaises suscita la satisfaction du gouvernement, comme l'illustre le communiqué du ministère de l'économie le jour de la publication :

> « Le ministre des Finances et des Comptes publics salue la publication des résultats de l'évaluation complète, par la BCE, des 130 banques qu'elle va désormais superviser directement dans le cadre de l'Union bancaire. Pour Michel SAPIN

[144] Agence Fitch. (2014). The results of the ECB comprehensive assessment, *communiqué de presse*, (27/10/2014).

« *Cette évaluation est sans précédent, à la fois par le nombre de banques concernées dans toute l'Europe et par son caractère particulièrement rigoureux, puisqu'elle ajoute un « stress test » à une revue minutieuse de la qualité des actifs des banques* » (les prêts qu'elles ont accordés, les obligations qu'elles détiennent, etc.).
Il souligne que « *la revue de la qualité des actifs et les stress tests bancaires actent une étape doublement décisive pour l'Europe. D'abord parce qu'ils démontrent que le secteur bancaire européen dans son ensemble s'est significativement renforcé sur les dernières années, en réponse aux exigences accrues imposées par les gouvernements et les superviseurs après la crise financière. Ensuite parce qu'ils permettent le lancement effectif de l'Union bancaire, avec une supervision qui deviendra très largement européenne dès le 4 novembre prochain, sur des bases transparentes* ».
En France, les banques ont largement réussi les tests, puisqu'elles affichent un niveau de fonds propres (CET1) de 9% à fin 2016 ce qui les place parmi les plus solides de la zone euro. Ceci signifie qu'elles ont les moyens d'accompagner les entreprises dans leur développement. Michel SAPIN a indiqué : *« Je salue cette démonstration de la solidité des banques françaises, qui leur permet d'assurer le financement des entreprises et des ménages et de poursuivre leurs efforts pour soutenir l'investissement et la croissance. »*[145].

Ces commentaires élogieux de l'audit de la Banque centrale européenne ne furent naturellement pas les seuls. Nous verrons dans le chapitre suivant comment les résultats et le mode opératoire même du *stress test* firent l'objet de contestations.

[145] Ministère français de l'économie. (2014). Déclaration du ministre des Finances et des Comptes publics sur les résultats de l'évaluation complète de la Banque central européenne, *communiqué de presse*, 20/10/2014.

Conclusion

La première action que réalisèrent les superviseurs européens au titre de la mise en place de la nouvelle Union bancaire en 2014 fut une opération de production de connaissance de leur territoire pour rassurer un public d'investisseurs.

La nécessité d'apporter de la « confiance » est un vieux thème de la finance, qui se déclina néanmoins pour les superviseurs européens avec des spécificités contemporaines liées aux accords internationaux de Bâle. À la suite de ces derniers, et notamment de Bâle II, les banques furent autorisées à mesurer leurs prises de risques par le développement de leurs propres modèles économétriques, déterminés à partir du concept de *Value at risk*. L'objectif explicite des autorités de régulation de l'époque était notamment de permettre une allocation de capital optimale, en la branchant sur les instruments de valorisation des actifs. Ce choix entériné dans les années 2000 fit émerger un problème de fond, notamment en Europe : à la variété des droits nationaux, à laquelle devaient faire face les autorités européennes, s'ajouta la variété des modes de valorisation des banques, ouvrant des incertitudes sur les possibilités de contrôle de leurs pratiques et de leurs résultats annoncés. Lorsque la crise se déclara en 2007, et que l'architecture même de l'Union européenne fut déstabilisée par l'observation d'un cercle vicieux entre dettes souveraines et banques des États de la zone euro, l'urgence d'objectiver les niveaux de risques des établissements se fit d'autant plus pressante pour les observateurs de la zone euro de tout bord.

Le premier geste de supervision que la Banque centrale européenne réalisa avant même son entrée en fonction comme superviseur des banques de la zone euro, fut d'organiser un audit d'une ampleur inégalée pour « rassurer les investisseurs » sur les niveaux de risques des établissements. Mais ramener de la confiance à ce public et aux porte-paroles susceptibles de parler en son nom, ne fut pas chose facile. Le *comprehensive assessment* fut ainsi une épreuve de véridiction pour l'institution européenne, épreuve dont le succès ou l'échec devait révéler à la communauté des investisseurs, ou plus particulièrement à ceux susceptibles de parler en leur nom, à la fois la « véritable valeur

économique des établissements », et la capacité de l'administration à être une autorité de supervision crédible.

La révélation de cette vérité ne fut pas neutre et conduisit à établir, dans ses dispositifs d'audit, sa propre politique de vérification. Cette politique impliquait d'abord une manière de considérer les banques comme des établissements devant bien gérer leurs risques seuls, soit une problématisation du gouvernement des banques historiquement liée aux accords de Bâle, mais créait, en même temps, un ensemble de pratiques permettant de classer les établissements en fonction de leur niveau de capitalisation, sans pour autant faire paniquer les marchés. Cette épreuve constitua par ailleurs les banques en objets de gouvernement agissant sur un territoire national.

Cette méthode particulière de produire une représentation du niveau de solvabilité des banques s'accompagna d'un problème de constitution d'une expertise crédible pour les acteurs de la Banque centrale européenne (ce que j'appelle le second problème de représentation). En suivant la chronologie des pratiques de stress tests en Europe, on parvient à appréhender un effet inattendu des dispositifs d'audit utilisés. L'audit n'eut pas uniquement des conséquences sur la manière de regarder et de définir les établissements, mais également sur l'entité « Europe », au nom duquel il était réalisé. L'audit de la BCE s'accompagna d'une centralisation, jusqu'alors inégalée, du contrôle des banques, qui se caractérisait par une redistribution des capacités d'attester des résultats et d'anticiper des scénarios plausibles de l'évolution économique de la zone euro.

Si cette épreuve organisée par l'audit permit de trier les banques européennes en fonction leur niveau de capitalisation, elle ne prit pas fin à la publication des résultats pour la Banque centrale européenne. Cette dernière fit l'objet de critiques qui vont être étudiées dans le second chapitre.

Chapitre 2. Certifier la bonne mesure des risques : Les moyens de supervision controversés du territoire de gouvernement

Introduction

Au cours du chapitre précédent nous nous sommes intéressés à la première action de la Banque centrale européenne soucieuse de « rassurer les investisseurs » quant aux niveaux de capitalisation des banques de la zone euro par l'organisation d'un audit nommé *comprehensive assessment.* J'ai également eu l'occasion de préciser que les résultats du *stress test* européen furent majoritairement salués au moment de la publication des résultats par des représentants de chefs d'État et de gouvernement européens, ainsi que des institutions importantes du monde des affaires telles que les agences de notation. Les débats sur le niveau de capitalisation des banques européennes, de risque, et la pertinence de l'audit de la BCE ne s'arrêtèrent pas néanmoins au lendemain de la publication des résultats. Comme l'écrivait déjà Michael Power au sujet de l'expansion de l'audit au Royaume-Uni, si l'auditeur est le tiers censé permettre la pratique des relations commerciales en assurant la probité des cocontractants, la possibilité de questionner la production des données des auditeurs devient une question d'intérêt car, sur elle, repose la possibilité même des échanges[1]. Nous allons voir comment l'autorité de la BCE (entendue comme la capacité de celle-ci à auditer) fut critiquée ainsi que le type d'espace de dialogue qu'elle ouvre sur le gouvernement des banques.

Dans le présent chapitre, penchons-nous maintenant sur la réception des résultats de cet audit. Dans le présent chapitre, abordons la réception des résultats de cet audit, dont la crédibilité a fait l'objet de controverses. Autrement dit, nous nous intéressons ici à ce que Frédéric Lebaron a appelé les « *ECB watchers* », pour qualifier la galaxie d'acteurs (que ce soient des professionnels de la finance, des économistes académiques, des

[1] Power, M. (1997). *The audit society: Rituals of verification.* Oxford : Oxford University Press.

parlementaires ou encore la presse spécialisée) qui commente au quotidien les actions de la Banque centrale européenne et auprès de laquelle les responsables de la BCE rendent plus ou moins directement des comptes dans des prises de positions publiques[2]. En l'occurrence, à la suite de la publication des résultats de l'audit, des économistes académiques notamment américains de la NYU Stern school of business (une école de commerce basée à New York), mais également des responsables de l'ONG Finance Watch, se sont mobilisés pour contester les modalités d'organisation du *comprehensive assessment* ainsi que l'état du secteur bancaire européen qu'il dressait. Le problème que ces acteurs pointaient était relativement univoque : l'audit de la BCE, et plus particulièrement son *stress test*, reposaient sur les modèles internes des banques pour mesurer les effets des scénarios sur leurs fonds propres. Selon eux, l'aspect problématique d'une telle méthode est d'avoir audité les bilans des établissements en demandant aux principaux intéressés de computer eux-mêmes leurs résultats. Le recours à ces modèles était d'autant plus problématique qu'ils étaient le point de défiance des investisseurs sur la lisibilité des bilans des banques européennes ayant justifié l'organisation de l'audit. A l'inverse, comme nous l'avons vu lors du chapitre précédent, la question du contrôle des modèles internes des banques était également un sujet pour les acteurs de la Banque centrale européenne qui le prirent en charge techniquement, en comparant les résultats banque par banque pour tenter de repérer des anomalies. Ce que contestèrent les critiques était la possibilité même de définir la solvabilité financière des banques en calculant des niveaux de fonds propres, via l'usage du fameux ratio de levier pondéré (noté rappelons-le CET1/RWA). Dès 2013, l'économiste de la Banque centrale d'Angleterre, Andrew Haldane (déjà cité dans le chapitre précédent) et l'un des responsables de la stabilité financière à la Banque d'Angleterre, Vasileios Madouros, s'interrogeaient sur les modèles internes en terme de problème de gouvernement qui avaient permis aux banques de gérer elles-mêmes leurs risques :

---

[2] Lebaron, F. (2018). La Banque centrale européenne face aux *« ECB-watchers »*. Notes sur la dynamique sociale de la crédibilité et de la confiance monétaires. In G. Gourgues & A. Mazeaud (Eds.), *L'action publique saisie par ses « publics », Gouvernement et (dés)ordre politique*. Septentrion.

> « Avec le bénéfice du recul, la question se pose vraiment de savoir si la communauté des régulateurs a fait fausse route, dans les années 1990, en se reposant sur les modèles internes des banques pour établir les pondérations du risque. Non seulement il en a résulté une complexité importante, mais aussi les clés du royaume de la réglementation se sont retrouvées entre les mains des banques »[3].

Ainsi, si les débats sur les modèles internes existaient avant l'audit de la BCE, il est intéressant d'observer comment la publication des résultats du *comprehensive assessment* a relancé les discussions, en ré-ouvrant le champ des possibles de la supervision, notamment en matière de politique publique à l'égard des modèles internes. Le fait que les données auditées soient fournies par la BCE, est venue interroger la question de l'auto-discipline des banques européennes en matière de gestion de leurs risques, et les possibilités de l'organiser différemment.

Cette controverse va être analysée dans les développements à venir en suivant les calculs économiques des contradicteurs du travail des superviseurs exposés lors de journées de débat, ou dans des publications de revue d'économie. De l'issue de ces débats, de ce que l'on prend en compte ou non au numérateur et au dénominateur du ratio de fonds propres[4], des politiques publiques très différentes sont susceptibles d'être mises en

---

[3] Haldane, A. & Madouros, V. (2013). La réglementation basée sur le risque : est-ce le moment pour un retour vers le futur ?. *Revue d'économie financière*, 112(4), 93-110.

[4] Le suivi de la mise en numérateur et dénominateur des calculs d'économistes a été particulièrement bien documenté comme méthode d'enquête, notamment par François Vatin dans son approche de l'économie comme acte de gestion. Vatin, F. (1998). *Économie politique et économie naturelle chez A.A. Cournot*. Paris : PUF, Bidet, A. & Vatin, F. (2008). Pratique d'ingénieur et mesure de la valeur : le cas de la téléphonie. *Idées économiques et sociales*, 152(2), 6-16.

Alexandra Bidet et François Vatin écrivent dans ce dernier article : « La thématique de la mesure met au premier plan de l'analyse l'étude de la genèse d'évaluations économiques dans la pratique d'organisation. Elle invite ainsi à redéfinir l'économique depuis l'acte de gestion. Prenons la figure élémentaire du *ratio*. Elle suppose de spécifier les éléments à prendre en compte et une manière de les prendre en compte. Soit un double découpage du réel : que porter au numérateur et au dénominateur, et selon quelle commune mesure ? Que compter (comme produit ? comme dépense ?) et comment compter : un *ratio* implique toujours des *évaluations* et l'engagement dans un registre normatif, laissant irrévocablement dans l'ombre des pans de la réalité, en valorisant d'autres ou les faisant advenir de façon performative ».

place. Pour argumenter leurs propos, ces contradicteurs parlent au nom des investisseurs en évaluant le caractère rassurant des résultats de la BCE[5] via la mobilisation de modèles alternatifs. Nous étudierons notamment la circulation et le commentaire d'un modèle économétrique issu de l'école de commerce américaine nommé « SRISK » (pour « *Systemic-risk-measure* ») dans les arènes de débats très confinées que constituent des journées d'études académiques avec ou sans la participation des experts de la finance. Au cœur des désaccords s'articulent des manières différentes de mesurer les risques pris par les banques. Alors que les superviseurs se sont intéressés à ce qu'ils appellent « les fondamentaux des banques » (autrement dit la détermination de la valeur fondamentale[6] de leurs actifs détenus dans leurs portefeuilles), le SRISK propose de passer par les capitalisations boursières des banques (soit la valorisation au prix de marché de l'ensemble des actions en circulation des établissements) pour projeter des effets de dévalorisation massifs par les marchés financiers. Comme nous le verrons, ces modèles définissent différemment ce que j'appelle « l'espace d'action » des banques auditées. En effet, si en Europe les établissements prêtent de manière préférentielle à leur État de rattachement, nombre d'entre elles, parmi les plus importantes en termes de tailles de bilan, agissent également à l'international[7], et se prêtent les unes les autres, d'un pays à

---

[5] Précisons ici le sens que je donne à l'expression « parler au nom de ». Les acteurs que nous croiserons dans ce chapitre ne se revendiquent pas légalement ou politiquement porte-parole d'une communauté constituée d'investisseurs. En revanche, ils acceptent la problématisation de l'action de la Banque centrale européenne qui vise à « rassurer les investisseurs » en questionnant la vraisemblance des résultats, et argumentent sur leur aspect rassurant ou non. Nous sommes ici dans un cas de problème public défini au sens de John Dewey, à savoir, une situation dans laquelle des acteurs s'organisent ponctuellement autour d'une situation problématique, et cherchent par l'enquête, à la fois à définir problèmes et solutions permettant de répondre à la situation. En ce sens, nous avons à faire à un public d'investisseurs. Dewey, J. (2010). *Le public et ses problèmes*. Folio essais.

[6] Pour rappel, celle-ci se définit comme la valeur des actifs dépendant de leurs profits futurs. Elle fut déterminée par l'épreuve d'audit décrite dans le chapitre 1 (au moment de l'usage de la méthode de *discounted cash flow*).

[7] Un des bons exemples pour comprendre cette situation est le cas français. Alors même que les six grands groupes français (BNP Paribas, la Société Générale, BPCE, le Crédit Agricole, le Crédit Mutuel et la Banque Postale) fournissent plus de 90% des crédits français, les groupes BNP Paribas et Société Générale notamment, sont également des groupes très actifs à l'international et figurent parmi les plus grands groupes systémiques mondiaux.

l'autre. La définition d'une banque, dont la nationalité dépend de la position de son siège social (ce que réalise le *stress test* de la BCE en définissant des scénarios de crise nationaux), et les effets des interconnexions entre banques en cas d'instabilité financière, non mesurés dans l'audit de la BCE, furent au cœur des commentaires critiques du *stress test*. Ceux-ci firent notamment valoir que l'espace d'action des banques ne s'arrêtait pas au périmètre de leur État de rattachement. Autrement dit, le problème de l'usage des modèles internes fut rendu visible par le développement de méthodes contestant la manière dont les superviseurs ont constitué les banques en objets de gouvernement (par l'épreuve de véridiction décrite dans le chapitre précédent).

Déplier les arguments techniques évoqués par les différentes parties prenantes à cette controverse est une bonne manière d'observer la relation entre qualification des risques et détermination de la bonne conduite des conduites des établissements. L'élément analytique important sur lequel il me faut insister pour éclairer le sujet de la thèse est la pluralité des politiques publiques envisageables lorsque l'on supervise afin de « rassurer des investisseurs ». Cette communauté étant loin d'être homogène, la diversité des acteurs susceptibles de parler en leur nom peut donner lieu à des politiques différentes. Les contre-calculs du calibrage des fonds propres des établissements posent la question du devenir des modèles internes.

Nous verrons que les critiques seront prises en charge par les responsables de la BCE par une nouvelle action d'audit. Pour répondre aux détracteurs, on organisa un vaste projet d'investigation et de mise en comparaison de l'usage des modèles internes des banques européennes (appelé « TRIM » pour *Targeted review of internal models*), avant de prendre toute mesure réglementaire nouvelle. L'accent fut mis sur l'argumentaire ayant motivé une telle perspective du côté des équipes de supervision de la Banque centrale européenne. La situation décrite ne relève pas uniquement d'une frilosité des autorités européennes à décider, mais, aussi, d'une difficulté de ces acteurs à recevoir des critiques argumentées sur les prises de risques, venant de la part d'économistes mobilisant des modèles fondés sur les niveaux de capitalisation boursières des banques. L'étude de la controverse, en s'appuyant notamment sur les calculs des académiques, conduit à mettre

en lumière que l'explicitation de la position des acteurs de la Banque centrale européenne repose sur un scepticisme relatif aux modes de valorisation des marchés financiers, ce qui a pour effets de sortir les banques de territoires nationaux bien définis et d'offrir aux superviseurs des possibilités d'action. En somme, analyser la controverse suscitée par les résultats du *comprehensive assessment* permet de mettre à jour les différentes manières d'organiser le territoire de gouvernement européen, en relation avec le type de réalité financière qui se stabilise au cœur des modèles.

Partie 1 : Enjeu de valorisation et le problème de la délimitation de l'espace d'action des banques

1/ Rencontre entre banquiers et économistes pour débattre du risque bancaire et de sa supervision

Depuis les travaux du politiste et historien Timothy Mitchell relatifs aux problèmes politiques posés par l'extraction et l'exploitation du pétrole au 20e siècle, on sait que l'on ne gouverne pas de la même manière un territoire en fonction des indicateurs et agrégats économétriques que l'on estime pertinent pour rendre compte de son état[8]. Comme l'auteur l'a très bien montré en historicisant les travaux de Keynes et de ses équipes, en apportant les éléments fondateurs de la macroéconomie comme discipline académique, ces économistes américains des années 1930 ont dans un même geste donné consistance à l'idée et aux instruments nécessaires pour délimiter un espace économique national, duquel on pouvait mesurer une croissance, et des politiques publiques susceptibles de l'augmenter. Ce double enjeu de sélection de travail de modélisation et de délimitation d'un espace est en l'occurrence crucial pour l'activité de supervision bancaire[9]. La

[8] Mitchell, T. (2011). *Carbon Democracy. Le pouvoir politique à l'ère du pétrole*. Paris : La Découverte.

[9] Il est par ailleurs intéressant de noter qu'à l'image des travaux de Keynes et de ses collègues dans les années 1930, les critiques des travaux de la BCE que nous allons aborder reprennent en des termes proches la question de la régulation bancaire comme un enjeu de mesure d'un « système financier » à décrire. Matthias Thiemann, Mohamed Aldegwy et Edin Ibrocevic d'une part, Andrew Baker d'autre

controverse que nous allons évoquer replace en effet cet enjeu au sujet du ratio de levier des établissements. En fonction des arguments avancés par les différents acteurs à propos de la détermination du numérateur ou du dénominateur, nous allons voir qu'ils contribuent à définir un périmètre d'action des banques de la zone euro très différent, changeant par la même occasion le territoire de gouvernement constitué par les dispositifs de contrôle de la Banque centrale européenne.

Tout d'abord, parce que la controverse est technique, rappelons brièvement quelques éléments au sujet des RWA et des modèles internes préalablement présentés dans le premier chapitre. Les modèles internes constituent des technologies rendues possibles par les accords de Bâle II dont l'objectif vise à permettre aux banques de modéliser leurs besoins en fonds propres par classe d'actifs en fonction des risques d'impayés (on parle d'actifs pondérés par le risque, ou de RWA). À la suite de l'introduction de ces innovations en matière de calcul des capitaux réglementaires et de leur confirmation par les accords de Bâle III, la détermination des fonds propres des banques disposant de modèles internes doit respecter le ratio évoqué lors du premier chapitre (Figure 1).

---

part, ont montré comment la crise financière avait contribué à voir émerger des critiques de la régulation financière s'appuyant sur des travaux de macroéconomie, y compris au sein d'arènes de discussion de la régulation importante telle que le Comité de Bâle. A ce sujet, voir notamment : Thiemann, M. Aldegwy, M. and Ibrocevic, E. (2017). Understanding the shift from micro- to macro-prudential thinking: a discursive network analysis. *Cambridge Journal of Economics,* 1-26 ; Baker, A. (2012). The New Political Economy of the Macroprudential Ideational Shift. *New Political Economy,* 18(1), 112-139. Il faut néanmoins être alerté sur le fait que la controverse à l'étude ne recoupe pas une division « savoir microéconomique » versus « savoir macroéconomique ». Les défenseurs des *stress tests* de la Banque centrale européenne ne tiennent pas à défendre une approche microprudentielle, l'enjeu des débats est plutôt le sens variable donné à la notion de « systémique ». Cette précision semble importante pour ne pas donner l'impression d'un problème d'affrontements de paradigmes scientifiques aux bornes bien délimitées théoriquement. Les acteurs mentionnés dans les lignes à venir (à l'exception du premier cas raconté) sont moins en prise avec des problèmes d'ordre de théorie économique pure, que de démonstration d'effets sur le contrôle des banques et de recherche de solutions pratiques.

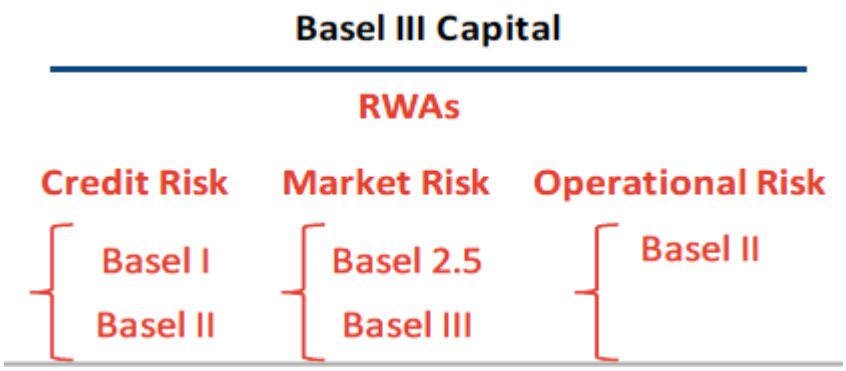


Figure 10 : Ratio permettant la détermination des fonds propres réglementaires des banques soumises aux accords de Bâle[10]

Fortement utilisés en Europe, ces technologies ont justifié le *comprehensive assessment* de la Banque centrale européenne pour démontrer que les banques européennes n'en abusaient pas pour minimiser leurs besoins en fonds propres et augmenter leur rentabilité. Dans l'encadré (Figure 2), un économiste travaillant au sein d'une grande banque française dans un département de gestion des risques donne un exemple sur son blog personnel justifiant l'usage de ces techniques de calcul.

[10] Avramova, S., & Le Leslé, V. (2012). Revisiting Risk-Weighted Assets: Why Do RWAs Differ across Countries and What Can Be Done about It?, op. cit., p. 5.

Un exemple d'argumentaire développé en faveur des modèles internes par un économiste travaillant dans une grande banque française

« Prenons pour simplifier le propos le modèle de la banque le plus simple possible : les actifs de la banque sont formés de l'ensemble des crédits qu'elle a octroyés. Le montant de ces crédits est typiquement nettement supérieur à celui des fonds propres : a priori, seule une fraction des crédits octroyés ne seront pas remboursés (ou alors la banque a vraiment un problème dans la sélection de ses clients), les fonds propres doivent être calibrés pour couvrir des pertes à la hauteur de cette fraction.

La plus simple manière de calculer les actifs d'une banque est ainsi de les traiter tous de la même manière : pour chaque euro prêté, la banque doit avoir un certain montant de fonds propres. Cette conception a présidé aux accords de Bâle I, avec le ratio de Cooke : les fonds propres doivent représenter 8% du total des crédits. C'est encore la représentation qu'en ont les investisseurs anglo-saxons : une approche simple, qui indique que plus le ratio est élevé, plus la banque est sûre.

Sauf que c'est assez manifestement faux : imaginez deux banques ayant le même montant de crédits, les mêmes fonds propres. L'une ne fait que du crédit renouvelable, l'autre que du prêt immobilier pour cadres supérieurs. La première est très manifestement beaucoup plus fragile que la seconde, les crédits renouvelables étant des produits intrinsèquement risqués, et avec un faible espoir de récupération si le client ne paie pas (on dit qu'il fait défaut). Les ratios de fonds propres sur l'actif brut ont donc le défaut d'être insensibles au profil de risque de la banque, et donc de ne pas bien refléter la solidité des établissements. Pire, ces ratios fournissent une incitation à la prise en risque. En supposant que plus un crédit est risqué, plus il rapporte (les intérêts sont plus élevés), les banques ont intérêt à aller vers les produits les plus risqués à ratio constants pour maximiser leur rentabilité. Inversement, les établissements spécialisés dans les activités peu risquées affichent des rentabilités décevantes, ce qui renchérit le coût de leur capital ».

Figure 11 : Exemple de justification de l'usage des modèles internes tiré d'un blog d'économiste[11]

L'objectif de l'audit de la BCE était ainsi d'évaluer la quantité de fonds propres disponibles pour chaque établissement en cas de stress, autrement dit d'inventorier les capitaux des banques disponibles pour épancher les pertes par classe d'actifs. Le raisonnement des superviseurs visait ainsi à produire l'agrégat correspondant au numérateur du ratio via la collecte des données du *comprehensive assessment*, à s'assurer de la cohérence du dénominateur (correspondant aux risques pris par les établissements), à comparer les déclarations des banques les unes vis à vis des autres, plutôt qu'avoir recours à des mesures de premières mains. Contrairement au numérateur, le

[11] Le cas doit être compris ici comme un exemple d'argumentation lorsqu'un acteur souhaite faire de la pédagogie vis-à-vis de l'usage de ces technologies. Perona, M. (2018). Quelles incitations pour la réplication ?, *article de blog,* 24/08/2018. http://www.leconomiste-notes.fr/post/2018/08/24/Quelles-incitations-pour-lar% C3%A9plication (Accès le 26/05/2019).

dénominateur ne faisait pas partie de l'enquête directe des superviseurs, l'investiguer leur aurait demandé de faire le travail d'évaluation des risques des portefeuilles des banques en lieu et place des intéressées. Bien que techniquement difficile à réaliser, ce point fut contesté par les contradicteurs du *comprehensive assessment* de différents horizons qui tentèrent de rendre visibles les effets d'un tel audit.

Pour comprendre ces débats de valorisation spécifiques sous-tendus par la mise en place d'une supervision européenne, il était intéressant de se rendre aux nombreuses journées de débats organisées par des *think tanks* européens, ou des organes de presse spécialisée sur le sujet du contrôle des risques des établissements. Lors de ces rencontres, pour les trois réunions auxquelles j'ai eu l'occasion d'assister, j'ai constaté que les participants possédaient des caractéristiques relativement similaires : souvent des régulateurs (représentants de la Commission européenne), des superviseurs (hauts responsables de la BCE ou d'une autorité nationale compétente) ou des économistes académiques étaient invités à venir prendre la parole publiquement pour présenter les enjeux et problèmes soulevés par la mise en place d'une supervision européenne. Systématiquement, des banquiers, généralement des responsables de la veille réglementaire au sein de la direction de la gestion des risques de différents groupes bancaires, étaient présents dans la salle pour répondre aux interrogations et poser des questions au nom des banques qu'ils représentaient publiquement. Recueillir les arguments échangés dans ces arènes d'experts était alors intéressant afin de prendre en compte les craintes, les espoirs et les critiques au sujet de l'Union bancaire de la part des différents protagonistes.

Voici un exemple d'échanges auxquels on peut assister au cours de l'une de ces journées[12].

Jeudi 28 janvier 2016, 8h30. La conférence se déroule dans un amphithéâtre moderne pouvant accueillir une centaine de personnes dans une grande école de commerce

[12] Les échanges ont été reconstitués à partir de mes notes de terrain.

parisienne. L'événement est organisé par un *think tank* européen, l'EIFR (pour « European Institute of Financial Regulation »), organe créé et financé par un groupement de banques et d'assurances françaises à la suite de la crise financière de 2008 pour organiser des journées de dialogue de « smart regulation »[13] entre régulateurs et régulés en matière de problématiques financières.

Ce jour-là, une trentaine de personnes sont dans la salle pour écouter la présentation de deux chercheurs du LabexRefi, le laboratoire spécialisé en matière de régulation financière de l'Université Paris I Panthéon Sorbonne. Le chef économiste de l'Agence française de développement spécialisé en économie financière Gaël Giraud et un doctorant du laboratoire, Thore Kockerols, sont invités à présenter les résultats d'une étude commandée par le Parlement européen intitulé « Making the European Banking Union Macro-Economically Resilient : Cost of Non-Europe », dont l'objectif, nous explique la plaquette distribuée à l'ensemble des auditeurs de la matinée, est « d'évaluer si, en cas de choc financier, l'Union bancaire est un dispositif suffisant pour préserver la zone euro ».

Après une brève présentation des deux intervenants par l'un des responsables de l'EIFR, Gaël Giraud prend la parole pour 30 minutes de présentation du rapport.

> « L'objectif était d'innover pour proposer le coût d'une crise équivalente à celle de 2008. Avant, les modèles ne prenaient pas en compte la probabilité de réalisation d'une crise, on considérait l'évènement comme tellement rare qu'il n'intervenait pas dans les arbitrages des banques. On veut vous présenter ici une vision du monde dans laquelle l'économie est dynamique. Pour ce faire notre modèle ne suppose pas l'existence de banque comme des individus uniques, les modèles « agent based » sont inspirés de la physique. Nous tentons avec notre modèle d'observer d'un point de vue macroéconomique ce qu'une nouvelle crise pourrait

[13] L'EIFR se présente de la manière suivante sur son site internet : « La crise financière a rappelé l'importance d'une régulation et d'une surveillance convergente et efficiente. L'expérience post-crise a démontré l'importance de trouver un équilibre entre stabilité et croissance. La régulation doit donc être conçue dans une recherche permanente d'équilibre entre des forces contraires : protection des investisseurs, protection de l'industrie, ouverture à l'innovation, accompagnement d'un appétit au risque source de croissance. Pour cela il faut organiser un univers de confiance, de compréhension mutuelle entre les régulateurs et les régulés condition d'une « smart regulation » : c'est la raison d'être de l'EIFR (European Institute of Financial Regulation) depuis 2008 » Source : site de l'EIFR. http://www.eifr.eu/about (accès le 08/03/2018).

> avoir comme conséquence dans la nouvelle Union bancaire, sans se demander ce qu'il se passe au niveau micro. On se place pour ce faire en 2023, au moment où l'Union bancaire et son pilier « résolution » sera pleinement en place (…) La communauté scientifique a besoin de prendre conscience qu'un événement dramatique est encore possible pour le prendre en compte et guider les politiques publiques. L'intérêt d'une telle démarche est d'envisager un choc sans avoir recours à un stress test dont la mise en place requiert le passage par les modèles internes des banques alors même que personne ne comprend ce qui s'y passe ».

Pour ce faire, l'économiste présente durant 20 minutes la manière dont il a fabriqué avec son collègue doctorant les effets d'une dévalorisation brutale des actifs des banques sur les marchés financiers[14]. Les conclusions du rapport sont celles figurant en résumé du document remis aux participants du colloque : alors que le *stress test* de la BCE envisageaient que, en cas de réalisation de situation dite normale, les banques européennes devaient avoir un ratio de levier supérieur à 8% et supérieur à 5% lors de la réalisation du scénario adverse, les deux économistes estiment que les banques devraient avoir un ratio de levier à 9% pour pouvoir résister à une nouvelle crise sur les marchés financiers. L'économiste français accompagne également ses résultats de commentaires anticipant les critiques que les banquiers pourraient lui faire.

> « Plusieurs éléments peuvent être par ailleurs soulevés aux arguments qui répondraient qu'une telle hausse du niveau de fonds propres des banques entraineraient des difficultés de financement de l'économie européenne. D'abord, au début du siècle ce ratio de levier était à 20% pour les banques américaines et européennes. Ensuite les banques prêtent déjà très peu au secteur réel compte tenu du niveau de crédit qui est déjà très faible en Europe ».

Sur ces conclusions, l'économiste s'en va pour une réunion urgente en s'excusant, et laisse le doctorant répondre aux questions de la salle.

Une économiste académique prend la parole :

---

[14] Je ne présente pas le contenu technique du modèle ici, l'objectif est plutôt de mettre en avant les réactions des différents acteurs à l'argument général des deux économistes. Les développements suivants relatifs au modèle SRISK font largement écho aux arguments techniques défendus par les deux académiques.

« Est-ce que vous choquez le bilan des banques à l'aide d'un choc qui viendrait du hors bilan ? »

-Le doctorant « on ne fait pas d'hypothèse sur la provenance du choc. On postule qu'un choc arrive et on regarde ».

Sur un ton plus hostile, la responsable de la direction de la gestion des affaires prudentielles d'une grande banque française prend la parole :

Vous prenez en compte le TLAC[15] dans votre mesure de fonds propres ? Parce qu'on est déjà à beaucoup plus avec eux, on est à plus de 15%.

-(Hésitation du doctorant) Oui on le prend en compte

-Alors quel niveau de TLAC est-ce qu'il faudrait dans votre modèle ?

-Doctorant : on ne peut pas dire, il faudrait regarder banque par banque.

Le Président de l'école de commerce hôte prend à son tour la parole :

Au regard de la commande que l'on vous a passée, quelles préconisations faites-vous ?

-Le doctorant : les autorités publiques devraient se concentrer d'abord sur le niveau de fonds propres des banques plutôt que sur un fonds de résolution qui sera insuffisant en cas de faillite d'une grande banque européenne[16].

Un banquier dans une autre banque française (qui ne précise pas sa fonction) prend la suite de la conversation :

-J'aimerais rappeler que le niveau de fonds propres des banques n'est pas forcément le problème, j'ai eu l'occasion de travailler dans une banque qui avait 15% de fonds propres et qui s'est effondrée, c'était Dexia. Par ailleurs, les modèles internes des banques ne prennent pas en compte le danger de la dette souveraine, c'est vrai mais c'est la commission qui l'a imposée, contre l'avis du Comité de Bâle. Ça fait 15 ans que le régulateur essaye de calculer le bon niveau de risques mais n'y arrivera pas. Laissez faire les banques, le secteur bancaire est en train de se flétrir, alors même que ce sont les mieux placées pour gérer leurs affaires et les risques qui vont avec ».

L'économiste universitaire reprend la parole et regarde successivement les deux banquiers ayant fait des remarques :

-(Regard vers le second d'entre eux) : Ce n'est pas forcément un mal qu'il y ait moins de finance, au sens où ce n'est pas forcément utile à l'économie réelle.

-(Regard vers la banquière) : Le « *bail in* » ne sera pas utilisé en cas de crise car ce ne sera pas idiosyncratique, si c'est systémique le TLAC ne marchera pas.

La banquière lui répond :

---

[15] « TLAC » pour *total loss-absorbing capacity* constitue une mesure d'exigence en fonds propres supplémentaire voulue par le G20 pour les établissements de taille systémique dont l'entrée en application est prévue pour 2019.

[16] Autrement dit, le doctorant souligne que la régulation devrait plus mettre l'accent sur le devenir des fonds propres des banques avant l'arrivée d'une faillite, plutôt que sur la mise en place de fonds destinés à gérer les situations une fois les faillites apparues.

-Ce ne sont pas les activités de marché le problème. C'est le risque de crédit qui coûte le plus cher, 75% de nos pertes cette année.

Un autre banquier prend la suite de l'intervenante :

J'aimerais qu'on me réponde : une crise, cela vient de la solvabilité ou de la liquidité ? On n'arrête pas de dire que les banques coûtent trop cher, qu'elles ne financent pas assez l'économie, mais est-on prêt à les rendre plus cher en juxtaposant les réformes concernant l'allocation des fonds propres ?

Le responsable de l'EIFR ayant présenté les deux économistes :

Il faudrait des études complémentaires sur le pilier « supervision », pour l'aspect préventif, comprendre comment on peut l'améliorer pour éviter le pilier « résolution » autant que faire ce peu. Giraud disait : « les banques n'aiment pas qu'on augmente les fonds propres ». C'est pas on aime ou aime pas, les banques elles s'en foutent qu'on augmente les fonds propres. Par contre les banques regardent les contraintes réglementaires vis-à- vis de leur mission de financement de l'économie, il faut aussi en tenir compte.

La banquière répond à cet égard :

Oui, on peut augmenter les fonds propres jusqu'à 100%, la question c'est : quel cadre conceptuel pour calculer le risque ? Je suis effarée du peu de réflexion sur le sujet à l'EBA (l'Agence bancaire européenne). On perd essentiellement de l'argent sur le risque de crédit et le risque opérationnel, plus que sur les opérations de marché en tant que telles.

(L'heure et demie de débat étant passée, le doctorant conclut brièvement que l'objectif de la recherche n'avait pas pour but de porter un jugement sur les dispositifs existants mais de les inclure dans le modèle et d'en voir les conséquences. Les participants commencèrent à se disperser) ».

Dans ces réactions condensées autour d'un modèle alternatif au *stress test*, l'ensemble des enjeux de mesure des risques pris par les banques se retrouve. Il est intéressant d'observer comment les calculs des uns et des autres ne cessent de se faire déborder par d'autres éléments à prendre en considération. Invoquer un niveau de fonds propres insuffisant des banques provoque un débat sur ce qu'est une crise bancaire (s'il s'agit d'un problème de solvabilité ou de liquidité[17]), les paramètres du modèle sont de

[17] A savoir si dans un cas, la banque est suffisamment capitalisée pour faire face à ses échéances à court, moyen ou long terme. Dans la seconde acception, l'enjeu est plutôt de s'assurer qu'une banque ne fera pas faillite en raison de son incapacité à fournir des liquidités massives lors d'une panique bancaire. L'exemple type de cette situation est la banque franco-belge Dexia déjà évoqué lors du précédent chapitre. Alors que cette dernière était solvable, elle fit néanmoins faillite en 2011 en raison de son incapacité à répondre à ses obligations financières immédiates.

même contestés (doit-on prendre en compte les données de marché publiques des banques ? Celles-ci sont-elles les plus pertinentes ?), les conséquences en matière de politique publique sont également soulevées d'emblée (faut-il augmenter les fonds propres des banques par des mesures réglementaires supplémentaires ? Quelles seraient les conséquences d'une telle augmentation en matière d'allocation du crédit ? Jusqu'où les superviseurs et régulateurs peuvent-ils s'immiscer dans les affaires des banques ?). Comme nous allons le voir, les débats soulevés lors de cette journée d'étude font partie des questionnements auxquels les superviseurs doivent répondre vis-à-vis de ces différents interlocuteurs. Au cœur de ces enjeux se trouve la question du choix des instruments de valorisation permettant d'apprécier au mieux les actifs des banques. Ceux-ci engendrent notamment des considérations très différentes du rôle des marchés financiers comme instances d'évaluation des actifs des banques. Les indicateurs promus mobilisent des problématisations concurrentes de la notion d'efficience des marchés financiers ; ces débats techniques donnent des définitions différentes des espaces d'action des banques. Pour le comprendre, revenons d'abord sur l'histoire du modèle ayant inspiré la démarche des deux économistes français, afin d'appréhender ensuite la réponse des superviseurs.

2/ La contestation académique du mode de valorisation du stress test reposant sur les modèles internes des banques

Le modèle présenté par les deux économistes français lors de la matinée de débats était notamment nourri par des travaux de chercheurs anglo-américains s'étant penchés sur la question de la mesure de risques dits « systémiques » en finances. Ils s'appellent Viral Acharya, Sascha Steffen, Robert Engle, Matthew Richardson, Christian Brownlees ou encore Thomas Philippon, sont des économistes renommés internationalement[18,] ; ils

[18] A titre d'illustration, Robert F. Engle obtint le prestigieux prix de la banque de Suède en sciences économiques en 2003, Thomas Philippon a reçu de nombreux prix dont une distinction du Fonds

ont tous eu l'occasion de travailler dans le centre de recherche d'économie financière de l'école de commerce new-yorkaise connue sous le nom de NYU Stern School of Business. Ces auteurs, particulièrement en vue académiquement, sont connus pour avoir commenté les réformes en matière de régulation financière internationales dans des séries de papiers, en mobilisant un instrument d'économétrie inventé par leur soin appelé « SRISK » (pour « *Systemic-risk-measure* »). Leurs travaux, et plus fréquemment ceux de Viral Acharya et de Sascha Steffen, furent discutés dans de nombreuses arènes expertes allant des journaux scientifiques, au comité européen du risque systémique, ou encore lors de colloques académiques et en présence d'économistes de la Banque centrale européenne[19]. Viral Acharya et Sascha Steffen ont notamment reproché au *comprehensive assessment* de la BCE de s'être concentré uniquement sur le ratio de solvabilité pondéré des banques. Ce ratio, dont nous avons déjà eu l'occasion de voir au cours du premier chapitre qu'il s'écrivait « CET1/RWA », présente, selon eux, deux problèmes spécifiques.

Premièrement ce ratio, dont l'existence vise à calibrer le niveau de fonds propres des banques en fonction de leurs prises de risques, présentait l'inconvénient de reposer sur les *Risk Weighted Assets* (RWA) des établissements. Autrement dit, le calibrage des niveaux de fonds propres des établissements s'est fait en fonction de l'appréciation du caractère plus ou moins risqué des actifs possédés par les banques, caractère apprécié par les établissements eux-mêmes et leurs modèles internes. Tandis que pour mesurer, et le cas échéant re-calibrer les fonds propres des banques, les équipes de la responsable à la BCE, Danièle Nouy, s'intéressaient au numérateur du ratio, Viral Acharya et Sasha Steffen furent parmi les premiers à souligner que les banques ont pu agir par une

monétaire international pour ses travaux, Viral Acharya fut nommé en janvier 2017 sous-Gouverneur de la Banque centrale d'Inde.

[19]Parmi eux : Acharya V., Pedersen L., Philippon T. et Richardson M. (2010). Measuring Systemic Risk, New York University, *Working Paper* ; Acharya V., Engle R. and Richardson M. (2012). Capital Shortfall : a New Approach to Ranking and Regulating Systemic Risks. *American Economic Association Working Paper*; Acharya V., Acharya V., Engle R. and Pierret D. (2013). Testing Macroprudential Stress Tests : the Risk of Regulatory Risk Weights. *NBER Working Paper* ; Brownlees C. et Engle R. (2012). Volatility Correlation and Tails for Systemic Risk Measurement, *New York University Working Paper*.

modification du dénominateur, en augmentant artificiellement leurs fonds propres (grâce à une diminution de l'estimation des RWA réalisée par leurs modèles internes).

Le deuxième problème du ratio de levier pondéré était, selon les auteurs, la définition des banques qu'il générait ainsi que le type de « crise » qu'il permettait d'envisager à leur sujet. Ce ratio étant un ratio de solvabilité, il présentait effectivement l'inconvénient de tenir compte uniquement d'une possible insolvabilité des banques, or, le problème de la supervision financière ne doit pas être celui du contrôle du risque de faillite d'un établissement devenu insolvable, mais plutôt de la préservation du secteur bancaire en tant que système d'institutions interconnectées :

> « Systemic risk should not be described in terms of a financial firm's failure per se but in the context of a firm's overall contribution to system wide failure. The intuition is straightforward. When only an individual financial firm's capital is low, the firm can no longer financially intermediate. This has minimal consequences, though, because other financial firms can fill in the failed firm's void. When capital is low in the aggregate, however, it is not possible for other financial firms to step into the breach. This breakdown in aggregate financial intermediation is the reason there are severe consequences for the broader economy »[20].

La concentration sur l'insolvabilité d'une banque n'a d'intérêt pour Acharya et Steffen, uniquement si celle-ci est susceptible, de par sa taille et ses interconnexions avec ses partenaires, de mettre en péril la capacité du système financier à jouer son rôle dans l'allocation du crédit, et le cas échéant, de créer potentiellement un *bank run* (*i.e* : une panique bancaire). Par ailleurs, comme le souligne Sascha Steffen dans un rapport à destination du parlement européen[21], le *stress test* européen de 2014, en se focalisant sur la solvabilité des banques, n'a pas pris en charge le sujet de la liquidité de ces dernières. Ces auteurs contestent la manière dont les banques européennes ont été constituées en

[20] Acharya, V., R. Engle and M. Richardson (2012), Capital Shortfall: A New Approach to Ranking and Regulating Systemic Risks, op. cit.

[21] Steffen, S. (2015). Capital shortfalls disclosed by the ECB comprehensive assessment : How much progress has been made by banks that were requested to take action ?, *rapport à destination du Parlement européen*.

objets de gouvernement. Au moment de l'audit de la BCE, la législation en matière de report réglementaire de la liquidité pour les banques était, au niveau européen, laissée à la discrétion des États. Par conséquent, en l'absence de standard commun, il n'était pas possible pour les autorités européennes d'envisager des indicateurs imposables à l'ensemble des banques[22]. Pour ces auteurs, se concentrer sur la solvabilité des banques revient à ignorer que des banques font régulièrement faillite en étant toujours solvables mais plus liquides. Alors que l'audit de la BCE avait définit les banques par leur solvabilité, les économistes de NYU soulignent les éléments non pris en compte par l'épreuve des superviseurs. Ces derniers reposent leurs critiques sur un instrument d'économétrie contestant les contours des banques européennes tels que posé par les techniques de vérification de la BCE.

Partant du principe que le *stress test* utilisé par les superviseurs sont une technologie reposant trop sur les données internes aux banques et présentant donc la possibilité de les manipuler, Acharya et Steffen proposèrent une méthode dite de « *market-price based stress test* ». Cette dernière, s'opposant à celle dite de « *balance-sheet based stress test* » des autorités de supervision, a pour objectif de proposer un calibrage des besoins en fonds propres des banques en s'appuyant sur les données publiques de marché (cours de bourse, spread de crédit, etc…). Ces économistes firent valoir la nécessité d'agréger des données ne reposant pas sur une vision comptable dépendante de l'appréciation des banques, mais sur des données de marché leur étant extérieur, pour donner à voir et commenter une réalité économique qu'ils estiment être plus systémique. Au cœur de ces désaccords se joue la définition de ce que j'appelle l'espace d'action des banques. Développons.

La relation entre effet de valorisation, pratiques de gouvernement, et constitution d'espace, a été particulièrement travaillée par Peter Miller dans le cadre de la comptabilité

[22] Au moment du *comprehensive assessment*, un standard prévu par les accords de Bâle III, le LCR (pour *liquidity coverage* ratio) était en cours de mise en place par la Commission européenne pour imposer une mesure commune de la liquidité au sein des établissements, mais les travaux n'étaient pas terminés à l'époque.

analytique[23]. Il a notamment montré comment cette comptabilité pouvait être analysée comme une pratique de gouvernement, à savoir comme une forme particulière de technique permettant une pratique rationnelle d'organisation des conduites des entreprises (la comptabilité de ces dernières constituant le cas d'étude de l'auteur). Miller a notamment mis en évidence que la comptabilité, saisie comme assemblage de dispositifs, pouvait permettre de rendre visible ce qu'il a appelé des « espaces calculables » en décrivant les entreprises comme une série de flux financiers, permettant alors l'évaluation de ces espaces selon une rationalité financière les catégorisant comme projets d'investissements, ensemble de coûts ou encore sources de profits. Pour notre cas d'étude, les différents instruments de valorisation mobilisés par les acteurs contribuent, non à décrire les entités « banques » comme différents « espaces calculables », mais plutôt à définir les espaces sur lesquels elles sont censées exercer leurs activités. Nous avons notamment vu dans le précédent chapitre que le *comprehensive assessment* de la BCE définissait les 130 banques évaluées comme des entités individuelles agissant dans des économies nationales[24]. En outre le *stress test*, en prévoyant des scénarios adverses par pays, ont eu pour effet de localiser les banques sur des territoires d'économies nationales. Cela n'impliquait pas que les actifs détenus par les banques en dehors de ce territoire ne furent pas considérés dans l'audit, mais plutôt qu'ils furent identifiés comme appartenant à un établissement dont le siège social était établi sur un territoire national. La méthode dite de *market-price based stress test,* connue sous son appellation « SRISK » (pour « *Systemic-risk-measure »)* dans le travail d'Acharya et de Steffen, propose une autre définition de l'espace d'action des banques. Commentons cette méthode en analysant le calcul proposé.

---

[23] Miller, P. (1994). Accounting and objectivity : The invention of calculating selves and calculable spaces, op. cit.

[24] Il est ici important de garder en mémoire le fait que l'ensemble des banques de la zone euro n'ont pas été auditées. Sur 4000, seulement 130 banques, les plus importantes en termes de tailles de bilan ont été auditées. Le problème de territoire évoqué ne concerne que ces dernières.

L'avantage du SRISK est sa relative facilité d'usage en raison de son expression mathématique plutôt simple, compte tenu des milliers de données mobilisées pour faire fonctionner le *stress test* de la BCE en 2014. Le SRISK se note :

> SRISK = max [0 ; k Å~ (dette + (1 –LRMES)Å~V_e) – (1 –LRMES)Å~V_e]
> avec « k » le ratio prudentiel, « dette » la valeur comptable de la dette, « V_e » la valeur de marché des capitaux propres et « LRMES » (pour « long run marginal expected shortfall ») l'espérance mathématique de la baisse de la capitalisation boursière de l'établissement financier dans un cas de situation de stress dit "généralisé"[25].

Qu'implique cette formule ? Pour un échantillon de banques données, Viral Acharya et Sascha Steffen proposent de prendre le niveau de leur capitalisation boursière à un instant t et de leur appliquer une perte brutale de valeur de l'ordre de 40% sur une durée de 6 mois, choix arbitraire mais correspondant à des dévalorisations que certaines banques ont pu connaître lors de la crise financière de 2007-2008, en observant les conséquences d'un tel choc sur le prix des actions des établissements et l'évolution de leur dette. La subtilité de l'approche réside dans son côté fruste[26]. On ne teste pas ici la seule solvabilité ou liquidité exprimée dans les bilans comptables des établissements. Plutôt que d'entrer dans l'examen précis et laborieux des actifs des banques nécessitant un travail d'audit, la formule agrège des niveaux de capitalisation boursière des banques, pour leur appliquer une perte brutale de valeur arbitraire afin d'apprécier les effets de cette dévalorisation sur le bilan de chacun des établissements. Comparés aux scénarios du *stress test*, les 40% des économistes changent le territoire sur lequel les banques sont implantées. Alors que, souvenons-nous du premier chapitre, le Comité européen du risque

---

[25] Je reprends ici la description de la formule faite par des économistes et analystes financiers français Franck Bancel, Nicolas Darbo, Henri Philippe dans leur article : Bancel, F., Darbo, N. &Philippe, H. (2014). Critiques fondamentales du SRISK. *Revue d'économie financière*, 116(4), 333-352**.**

[26] L'originalité de l'approche des économistes américains est de produire des ordres de grandeurs de manque de capitalisation pour les banques européennes en ayant recours à des indices boursiers agrégés comme proxys de la valeur des actifs des banques. Une ligne de calcul vise à rendre discutable les six mois de travail des acteurs de la Banque centrale européenne.

systémique en charge de réaliser les scénarios du *stress test* devait envisager des scénarios de stress par pays ; la perte de valeur de 40% s'applique dans le SRISK à l'ensemble des banques de l'échantillon de la même manière. En cela, le SRISK rejoint une préoccupation de mesure dite « macropruendielle », au sens où elle cherche à s'extraire des mesures de contrôle des risques par les établissements eux-mêmes, pour apprécier plutôt l'effet d'un phénomène (ici une perte en capitalisation boursière) similaire sur l'ensemble des établissements de l'échantillon[27]. Avec cet instrument, les banques changent d'espace d'action, au sens où l'appréciation de leur valeur n'est plus adossée à un État-nation européen au contexte économique particulier. L'espace d'action dessiné par cette perte de valeur, est un territoire décontextualisé du milieu « économie nationale ». Cette différence s'explique par le type de « crise » décrit au cœur des méthodes. Le *stress test* de la BCE et le SRISK n'évaluent pas les effets de la même « crise » sur les solvabilités des banques de la zone euro. Alors que le premier évalue les conséquences de « crises » définies par des scénarios nationaux, le second propose de simuler un phénomène de perte de capitalisation boursière équivalent pour l'ensemble des banques.

On retrouve ici l'argument de l'historien Adam Tooze sur l'ambiguïté du terme de « crise ». Dans son ouvrage *Crashed*, cet auteur prévient dès les premières lignes de son scepticisme vis-à-vis de cette notion. Il propose en conséquence un récit des « crises des subprimes » et de la « crise des dettes souveraines européennes » comme une histoire connectée. Plutôt que d'analyser séparément ces deux événements, il propose de les réunir pour poser la question de la compréhension du gouvernement de la finance internationale et de ses banques systémiques. Il écrit ainsi :

> « To view the crisis of 2008 as basically an American event was tempting because that is where it had begun. (…) The contention of this book is that to view the 2008 crisis and its aftermath chiefly through its impact on America is to fundamentally misunderstand and underestimate its economic and historical significance. Ground

[27] Cette classification est notamment proposée par les économistes Samuel Hanson, Anil Kashyap et Jérémy Stein dans : Hanson, S. G, Anil K., and Stein. C. J. (2011). A Macroprudential Approach to Financial Regulation. *Journal of Economic Perspective,* 25(1), 3-28.

zero was America's housing market, for sure. Millions of American households were among those hit earliest and hardest. But that disaster was not the crisis that had been widely anticipated before 2008, namely, a crisis of the American state and its public finances. The risk of the Chinese-American melt-down, which so many feared, was contained. Instead, it was a financial crisis triggered by the humdrum market for American real estate that threatened the world economy. The crisis spilled far beyond America. It shook the financial systems of some of the most advanced economies in the world – the City of London, East Asia, Eastern Europe and Russia. And it went on doing so. Contrary to the narrative popular on both sides of the Atlantic, the eurozone crisis is not a separate and distinct event, but follows directly from the shock of 2008. The redescription of the crisis as one internal to the eurozone and entered on the politics of public debt was itself an act of politics. In the years after 2010, it would become the object of something akin to a transatlantic culture war in economic policy, a minefield that any history of the epoch must carefully navigate »[28].

Pour notre cas d'étude, l'ensemble des acteurs ne modélisent pas la même « crise ». Alors que le stress test de la BCE relocalise « la crise » sur des territoires nationaux pour se doter de moyens d'action sur les banques, les économistes de NYU contestent ce mode de raisonnement en proposant un scénario unique cherchant à mimer une perte de valorisation sur les marchés apparaissant de manière simultanée. L'ambiguïté du terme soulevée ici rejoint les analyses de Paul Langley évoquées en introduction de la thèse[29]. Les dispositifs de contrôle de risques ne visent pas à gouverner « la crise », mais des problèmes situés qu'ils technicisent[30]. La redéfinition de l'espace d'action des

[28] Tooze, A. (2018). Crashed : How a decade of financial crises changed the world. New York : Viking. p. 27.

[29] Notamment dans son ouvrage Liquidity lost. Langley, P. (2014). Liquidity lost : The governance of the global financial crisis, op. cit.

[30] Analyser les positionnements des différents acteurs vis-à-vis de la « crise » et de sa modélisation impliquera de comprendre que ces dispositifs s'adossent à des conceptions divergentes de la notion de « marchés efficients ». Dans le « script » même de ces techniques, à savoir leur scénario de fonctionnement (pour reprendre un concept de Madeleine Akrich), on retrouve une théorie embarquée de la manière dont l'information produite au sujet des banques est susceptible d'être utilisée par les usagers investisseurs et superviseurs. Ce que peuvent permettre ces dispositifs s'articule à des problématisations différentes de l'efficience des marchés. Nous le verrons dans le titre 3. Akrich, M. (1987). Comment décrire les objets techniques ? *Techniques et culture*, 9, 49–64.

établissements opéré par le SRISK change de manière importante l'appréciation des risques des banques de la zone euro.

Dans un papier de 2014[31] les deux économistes utilisèrent leur modèle pour évaluer les résultats du *comprehensive assessment* de la BCE. Ces derniers ont réuni les données publiques sur les 109 banques cotées en bourse des 130 évaluées lors de l'audit de la BCE. Les résultats obtenus par le modèle furent notablement différents des résultats de l'audit de la BCE. Alors que le *comprehensive assessment* estimait le besoin de recapitalisation des banques de la zone euro à hauteur de 25 milliards et concernait de manière prioritaire les banques du sud de la zone euro, le SRISK de Viral Acharya et Sascha Steffen estimait que les besoins en recapitalisation pour les établissements pouvaient aller jusqu'à 725 milliards d'euros, et concernaient principalement les grandes banques de l'échantillon (notamment les banques françaises dont les besoins oscilleraient entre 100 et de 285 milliards d'euros). Autrement dit, en changeant d'agrégats, la cartographie des banques en difficultés change également. Alors que le *stress test* de la BCE pointait comme problème la nécessité de recapitaliser les banques du sud de l'Europe, le SRISK posa la question de la gestion des banques internationales potentiellement plus à risques car plus interconnectées. Changer l'espace d'action des banques modifie sensiblement l'appréciation de leur niveau de capitalisation.

La force de ce type de modèle économétrique est de rendre visible dans un même agrégat des contestations éparses menées par d'autres acteurs en Europe. Parmi ceux-ci, figure l'organisation non gouvernementale Finance Watch[32]. Cette dernière, composée

---

[31] Acharya, V. & Steffen, S. (2014). Falling short of expectations ? Stress-testing the European banking system. *CEPS Policy Brief.*

[32] Cette organisation fut créée en 2011 à l'initiative de 88 eurodéputés. Le positionnement de cette autorité est ici intéressant à évoquer comme unique figure « profane » de la controverse. Pour reprendre les termes de l'eurodéputé de l'époque Pascal Canfin, un des initiateurs de Finance Watch : « La mission de cette ONG est triple. Tout d'abord, elle doit assurer une contre-expertise en matière de réglementation bancaire et financière, puis mettre en place un contre-lobbying. Le lobbying est un métier particulier qui consiste à aller peser sur les décideurs publics. Les industriels le font mais personne dans la société civile n'est présent sur ce champ bancaire et financier. Sa troisième mission sera de mener des actions de communication grand public de façon à faire émerger le débat. Elle pourrait ainsi mettre les projecteurs sur des responsables politiques au double discours éventuel entre

principalement d'anciens banquiers ou acteurs de la finance prend régulièrement la parole dans la presse, au Parlement européen, ou lors de journées de débats sur des sujets de régulation financière, organisées notamment par des institutions européennes. En ce qui concerne notre sujet d'étude, elle s'est investie dans le commentaire des premières actions de la Banque centrale européenne en multipliant les prises de paroles. À propos du *comprehensive assessment* de la BCE, elle a notamment organisé sur son site internet un « webinar ». Cet événement intitulé « EU banks' stress tests, why taxpayers are at risks », consistait en un commentaire interactif d'une demi-heure des résultats de l'audit de la BCE par une de leurs analystes financières, ainsi qu'une série de questions/réponses de la part de l'experte aux interrogations soulevées par les personnes connectées sur le site de Finance Watch. Les principaux points commentés furent résumés ainsi dans le communiqué de presse reprenant les analyses :

> « More than 50% of banks' credit risk weighted assets were covered by the Asset Quality Review (AQR) and the significant findings of this review should help to clean banks' balance sheets and boost confidence. The communication aspects of this extensive exercise are also of much importance, given the substantial disclosures involved.
> However, weaknesses in the approach of the assessment remind us of the remaining systemic risks and the **need for a binding leverage cap.**
> For example, the calculation of capital shortfalls was linked to **risk-based capital requirements,** a measure that proved nearly useless in predicting bank resilience in the 2008 financial crisis. (…)
> Moreover the **decision not to apply new capital rules in full** fully loaded CRD IV/CRR") might undermine the transparency and comparability of results.

---

les négociations étatiques et ce qui est dit après au grand public. Pour résumer, elle devra faire vivre le débat public via des actions de communication et être capable d'influencer le processus législatif à travers le lobbying. Mais il faut le faire d'une manière intelligente avec une contre-expertise réelle et pas seulement sur des grands principes qui ne permettent pas de rentrer dans le détail ». La notion de profane évoquée précédemment est mise entre guillemets compte tenu, comme nous allons le voir, du statut d'anciens banquiers de ses membres parlant « au nom du grand public ». Sauvons l'Europe. (2011). *Pascal Canfin : « Finance Watch fera contrepoids aux banques », article de blog*, 09/02/2011. https://www.sauvonsleurope.eu/pascal-canfin-finance-watch-fera-contre-poids-aux-banques/ (Accès le 21/02/2019).

Together these weaknesses risk creating an illusion of safety around the results of the test »[33].

Les arguments développés par l'organisation ont ensuite circulé au sein de nombreuses arènes[34]. À l'image des économistes de la NYU Stern School of Business, elles convergent vers une critique du recours aux modèles internes des banques pour mesurer leur capitalisation. Celles-ci ne reposent néanmoins pas sur des raisonnements de modélisation économétriques, mais sur un savoir d'experts d'anciens « insiders » de l'industrie financière. Paulina Przewoska, l'analyste de Finance Watch pour les sujets relatifs aux réformes bancaires l'explique au cours d'un entretien :

> « Nous suivons avec attention les mesures prises dans le cadre de l'Union bancaire européenne. Notre préoccupation est notamment de porter la voix que cette Union doit se doubler d'un débat sur les structures des banques elles-mêmes, devenues trop grosses, trop interconnectées, *too big to fail*. C'est dans cette optique que l'on a suivi le *comprehensive asessment* de la BCE, pour voir ce qu'il nous disait et ne nous disait pas sur l'état du secteur bancaire européen. Des informations que l'on a pu avoir sur le déroulement de l'exercice de l'intérieur de certaines banques et superviseurs nationaux, nous avons de sérieux doutes sur le déroulement des stress tests. La BCE a notamment dû se battre avec des différences très importantes de définitions juridiques de défauts d'un pays à l'autre. Ils ont eu un mal fou à comprendre les pratiques de crédits immobiliers très différents d'un pays à l'autre, et ont dû se reposer sur les modèles internes des banques pour obtenir des évaluations des risques. La seule chose qu'ils ont fait là-dessus était de regarder les descriptions du fonctionnement des modèles, et non de modéliser eux-mêmes.

[33] Finance Watch. (2014). EU bank stress tests and AQR show the need for a binding leverage ratio, says Finance Watch, *article de presse*, 29/10/2014. https://www.finance-watch.org/press-release/eu-bank-stress-tests-and-aqr-show-the-need-for-a-binding-leverage-ratio-says-finance-watch/ (Accès le 22/02/2019).

[34] Ils ont notamment été repris et développés dans un rapport de l'organisation mis en ligne le 8 octobre 2014 intitulé « Should precautionary recapitalisations make taxpayers nervous ? ». Les conclusions de ce rapport furent de même mobilisées par le secrétaire général de l'organisation de l'époque, Christophe Nijdam lors d'une journée de débats organisée par la Commission européenne au sujet de la régulation bancaire européenne le 17 mai 2016. Finance Watch. (2014). Should precautionary recapitalisations make taxpayers nervous ?. *Finance Watch policy paper*.

Même si techniquement c'était sûrement pas faisable en si peu de temps, comment voulez-vous avoir des modélisations de capitalisations crédibles ? »[35].

L'intéressée nous faisait ici part de ses préoccupations à l'égard de l'analyse des actions de la BCE, ainsi que de ses sources privilégiées d'informations. Paulina Przewoska travailla en tant qu'auditrice financière puis en tant que superviseur au sein de l'autorité de supervision polonaise, avant d'être embauchée par Finance Watch. Avec le secrétaire général de l'époque Christophe Nijdam, également présent lors de l'entretien, qui occupa de nombreux postes à responsabilités au sein de banques françaises avant de devenir le responsable de l'organisation, ils évaluèrent le caractère plus ou moins rassurant des actions de la Banque centrale européenne en mobilisant leurs connaissances professionnelles passées et en activant leurs réseaux interpersonnels. C'est en examinant les arguments défendus par une variété d'acteurs que l'on peut saisir les raisons pour lesquelles le modèle américain suscita de nombreux débats et commentaires des superviseurs européens. Le SRISK propose à la fois un agrégat relativement simple à obtenir et articule des critiques formulées par des acteurs aux préoccupations académiques ou professionnelles différentes.

Les résultats du modèle américain eurent un écho important au sein des arènes expertes concernées par les questions de stabilité financière comme nous allons le voir.

3/ Les superviseurs opposés à un mode de valorisation reposant sur les données de marché des banques

Arrêtons-nous un instant sur les réponses des superviseurs européens et nationaux, formulées dans deux arènes différentes pour appréhender leurs positionnements vis-à-vis du SRISK. En France notamment, les économistes et contrôleurs bancaires de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)

[35] Entretien du 29/04/2015 (réalisé en anglais puis traduit) auprès de Paulina Przewoska et de Christophe Nijdam.

particulièrement concernés par les résultats de Viral Acharya et Sascha Steffen, se penchèrent sur les résultats du SRISK à plusieurs occasions.

D'abord par articles scientifique interposés : dans un papier de 2014 intitulé « What is the information content of the SRISK measure as a supervisory tool ? », un économiste, Santiago Tavolaro, et le secrétaire général adjoint de l'institution[36], Frédéric Visnovsky, formulèrent une analyse systématique du travail des économistes américains[37]. En l'espèce, les axes de critique des deux agents de l'ACPR oscillent entre une posture méthodologique, conventionnaliste, et réaliste pour reprendre les catégories d'analyse d'Alain Desrosières[38]. En situation de controverse, les deux agents adoptent deux registres d'argumentation. Ces derniers font à la fois des remarques sur la méthode même d'obtention de l'agrégat par l'intermédiaire du SRISK. En tant qu'experts en comptabilité bancaire et statistique, ils soulignent les problèmes techniques susceptibles de discréditer la manière dont les résultats ont été obtenus. Cette approche critique des travaux des économistes de NYU s'adjoint d'une démarche que l'on pourrait qualifier de plus conventionnaliste, relative aux possibilités d'usage même de l'agrégat pour la communauté des superviseurs. Ce que j'appelle conventionnaliste ici représente la position argumentative consistant à souligner la contingence du travail d'agrégation du *stress test*, pour en faire valoir sa visée pratique. Les superviseurs français estiment ainsi que l'approche systémique et arbitraire du SRISK ne permet pas de donner aux acteurs de la supervision européenne de moyens d'action sur les banques. Enfin, le *stress test* est défendu pour une raison qu'Alain Desrosières qualifierait de réaliste, au sens où cet

---

[36] Je reviendrai plus en détail sur l'organigramme de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution dans le chapitre suivant. Pour le moment, il est bon de préciser que l'ACPR est dirigée par un secrétaire général nommé par le ministre de l'économie sur proposition du Président (au moment de mon enquête entre 2014 et 2016, il s'agissait d'Edouard Fernandez Bollo). Il est accompagné dans sa fonction de direction par deux secrétaires généraux adjoints, dont Frédéric Visnovsky. Mettre en avant la fonction de M Visnovsky est une illustration de l'importance du sujet pour les superviseurs français.

[37] Tavolaro, S. & Visnovsky, F. (2014). What is the information content of the SRISK measure as a supervisory tool? *Débats économiques et financiers*, 10, 1–24.

[38] Desrosières, A. (2001). How Real Are Statistics ? Four Possible Attitudes. *Social Research, 68*(2), 339-355.

instrument économétrique permet de décrire, pour les superviseurs, une réalité tangible qu'ils estiment indépendante de leur travail de mise en forme statistique : la réalité constituée par les fondamentaux des banques. Je m'attarderai plus longuement sur ce dernier point en ce qu'il est élément central du problème de véridiction qui intéresse cette thèse, mais abordons les arguments échangés dans l'ordre pour le comprendre.

Dans leur article, sept éléments des résultats du modèle d'Acharya et Steffen sont notamment commentés et mis au regard des attentes des deux superviseurs :

Dimensions	Supervisor Expectations	SRISK
Consistency with micro-supervision	Consistent with existing micro-prudential framework	Independent from micro-supervisory stress tests
Stress scenarios	Able to test different macro and idiosyncratic scenarios (sensitivity)	-40% equity market index over 6 months
Nonlinear effects	The loss threshold where the default of one bank imply contagion effects	The output is a loss amount
The sources of risk	Identify and disentangle the sources of risk	Aggregated impact
When	When an action should be taken?	No early warning properties
Data	Balance sheet, Regulatory templates Market data	Market data Total debt from balance sheet data
Perimeter	All supervised institutions	Listed institutions

Supervisor's expectations and SRISK

Figure 12: les différents effets de valorisation du stress test et du SRISK[39]

Ce tableau issu de la conclusion de l'article des auteurs fait ressortir des problèmes pouvant être rassemblés arbitrairement en trois catégories.

1er catégorie de problèmes : le périmètre et le type de données pris en compte (regroupe la question des « Data » et « Perimeter » dans le tableau).

Le registre de la critique est ici plus celui de la méthode d'obtention et d'agrégation de données. En s'appuyant sur la cotation des établissements, les superviseurs soulignent que l'ensemble des établissements n'étaient d'une part pas cotés en bourse, et qu'en conséquence des établissements d'une taille de bilan relativement conséquente était susceptible de ne pas être évaluée par le modèle (à l'image en France du Groupe crédit mutuel, BPCE ou HSBC France). En matière de données, les superviseurs commentent longuement une erreur que les deux économistes académiques auraient commises au sujet du groupe mutualiste français Crédit Agricole. Cette banque, dont la seule filiale

[39] Tableau tiré de l'article : Tavolaro, S. & Visnovsky, F. (2014). What is the information content of the SRISK measure as a supervisory tool ?, op. cit., p. 18.

cotée en bourse est l'entité CASA (pour Crédit Agricole S.A.), a été analysée dans le SRISK comme un établissement coté dans son ensemble, ce qui aurait eu pour effet de fausser les estimations en fonds propres au sein du modèle.

2ème catégorie de problèmes : L'approche non microprudentielle des banques suggérée par le SRISK (qui regroupe les trois catégories du tableau « Consistency with micro-supervision », « Stress scenarios » et « nonlinear effects »).

Alors que pour Viral Acharya et Sascha Steffen, la capacité du SRISK de s'extraire d'un cadre de pensée dit « microprudentiel » était un avantage de leur instrument, cet élément est un problème pour les deux superviseurs. Ceci tient notamment à la perte de valeur brutale de 40% sur six mois envisagée par les analystes, en raison de l'absence d'origine de la perte en valeur. Parce que le modèle est pensé comme un crash boursier s'abattant de façon indifférenciée sur l'ensemble des banques testées, il ne permet pas, selon les deux superviseurs, de se doter de moyens pour empêcher sa réalisation en formulant des hypothèses sur les origines et canaux de transmission probables d'un tel choc. À l'inverse, les scénarios du *stress test* favorisent la prise en compte des comportements des établissements. En entrant dans le détail des classifications des actifs des banques, les superviseurs cherchent à comprendre leur stratégie de calibrage des fonds propres pour déterminer les gestions les moins à risques. Il s'agit là d'une démarche conventionnaliste qui souligne la vertu pratique de leur approche, compte tenu de leurs préoccupations de superviseurs.

3ème catégorie de problèmes : l'effet même de l'agrégation des données de capitalisation boursière (« The sources of risk » and « when »). J'aimerais m'arrêter plus longuement sur ce point.

La possibilité offerte par le *stress test* de faire des hypothèses sur les sources des risques n'a pas pour unique avantage de pouvoir obtenir des mesures et envisager des moyens d'action. Selon les superviseurs français, ils permettraient de saisir au mieux la manière dont les banques valorisent leurs actifs, de saisir ce qu'ils appellent les « fondamentaux des banques ». Comme l'ont montré Hatherly, Leung et MacKenzie au sujet des pratiques de constitution d'états financiers, il existe souvent une pluralité de

manières d'envisager la viabilité économique ou comptable d'une entreprise[40]. Tavolaro et Visnovsky établissent dans leur papier une problématisation de la bonne comptabilité des banques dérivée de l'analyse financière.

> « Reflecting the perception of market participants, market data do not necessarily reflect the fundamentals of financial institutions. More specifically, fundamental risk is the risk stemming from the economic environment (such as non-performing loans) and from idiosyncratic risks. The assessment of risks by market participants can be distant from the fundamental risks for (at least) two main reasons. First, in order to assess properly the risks faced by a given agent, market participants have only access to public data which composes a reduced information set. Second, stock prices may be temporarily affected by bubbles, fads, etc., while supervisors focus on fundamentals driving financial institutions' health. Unfortunately, there is no clear assessment of the underlying impacts on market-data based measures such as SRISK, on the discrepancy between fundamental risks and market-implied risks »[41].

Pour comprendre l'argument des deux économistes de l'ACPR, il faut revenir à la définition de la notion de capitalisation boursière mobilisée par les critiques du *stress test* comme indicateur de référence. Celle-ci représente la valeur marchande d'une société cotée en bourse. Mener une analyse sur un modèle prenant pour référence cette mesure, comme le font Acharya et Steffen, revient à considérer les marchés financiers en tant qu'instances détentrices de l'information et susceptibles d'estimer au mieux les prises de risque des banques. Or pour les deux superviseurs, il est des situations où la perspective des marchés est erronée sur la valeur des banques et de leurs actifs. En période de bulle financière spéculative, à l'image de la crise des *subprimes*, les actifs des banques sont survalorisés par les marchés. Dans leur papier, les deux auteurs donnent un exemple qu'ils estiment être contre-intuitif des effets d'un modèle reposant sur l'agrégation des

---

[40] Hatherly, D., Leung , D. and MacKenzie, D. (2008). The finitist accountant. In T. Pinch and R. Swedberg (Eds). *Living in a Material World : economic sociology meets science and technology studies*. Cambridge (Massachusetts): The MIT Press.

[41] Tavolaro, S. & Visnovsky, F. (2014). What is the information content of the SRISK measure as a supervisory tool ?, op. cit., p. 10.

capitalisations boursières. Leur démonstration repose sur un cas : la valorisation boursière de la Lloyds Bank en 2008. Ce groupe bancaire britannique fit la une de la presse lors de la crise de 2008, à la suite de déboires financiers importants connus du fait de la crise des *subprimes* américaine, et le conduisit à faire l'objet d'un plan de sauvetage par des aides publiques pour éviter la faillite[42]. Or en 2008, le SRISK de cette institution était nul, rappellent les deux superviseurs[43]. Ils notent :

> « Empirically, the interpretation of this result is that Lloyds Bank would have not been affected, either positively or negatively, by any potential systemic risk during that pre-crisis period »[44].

Par cet exemple, Tavolaro et Visnovsky, critiquent l'idée selon laquelle les marchés financiers seraient susceptibles d'être l'instance d'évaluation des actifs des établissements du fait de la difficulté de ces sites à apprécier les risques pris par les banques. Ce point de désaccord des deux superviseurs renvoie à un positionnement dans le débat en histoire économique et financière au sujet de l'efficience des marchés financiers. Développons.

Nous avons vu dans le chapitre précédent en commentant le *comprehensive assessment* que l'objectif de l'évaluation mené par la Banque centrale européenne était de constituer une « représentation économique » du bilan des banques, allant au-delà d'une « représentation comptable » que les banques étaient susceptibles de donner de leur situation financière, en raison des potentielles défiances des investisseurs existant à son sujet. Nous avons également eu l'occasion de voir que cette représentation économique

---

[42] The Guardian. (2013). Lloyds Banking Group timeline: from bailout to government sale, *article de presse,* 17/09/2013. https://www.theguardian.com/business/2013/sep/17/lloyds-banking-group-from-bailout-to-selloff (Accès le 06/03/2018).

[43] Comme évoqué en introduction, le SRISK fait l'objet d'actualisation publique quotidienne pour l'ensemble des banques cotées sur les sites internet des économistes l'ayant développé. On peut les retrouver notamment aux adresses suivantes http://vlab.stern.nyu.edu/ et http://www.crml.ch/ (accès le 06/03/2017).

[44] Tavolaro, S. & Visnovsky, F. (2014). What is the information content of the SRISK measure as a supervisory tool ?, op. cit., p. 7.

en question n'était pas opposée en tout point à l'idée d'une représentation comptable, puisqu'elle passait par la mobilisation d'instruments comptables et financiers ayant trait à la mesure du rendement potentiel des actifs des banques, notamment via la mobilisation de la méthode dite de *Discounted cash flow*. « Aller au-delà » de la « représentation comptable » signifiait alors faire un travail de certification et d'analyse comptable uniforme sur l'ensemble des banques, avant de leur faire subir un *stress test* pour apprécier la bonne gestion des banques. En procédant ainsi, les acteurs de la supervision européenne s'érigent en instance d'évaluation de la valeur des banques et de leurs actifs, qui implique une position critique à l'égard d'un élément clef de la théorie financière : l'hypothèse de l'efficience informationnelle des marchés financiers.

Cette hypothèse énonce, pour reprendre les propos de l'économiste Eugène Fama qui lui vaudra un Prix de la Banque de Suède à la suite de sa thèse en 1965, que : « Un marché boursier est dit « efficient » s'il reflète avec précision, dans son évolution temporelle, toute l'information disponible considérée comme pertinente, dans la détermination du cours de l'actif côté »[45]. Cette hypothèse au fondement de la théorie financière moderne s'adosse également à la notion d'anticipation rationnelle. Un marché boursier est dit « efficient » à la condition que ses intervenants aient des anticipations rationnelles leur permettant d'intégrer cognitivement parfaitement l'information reçue, ceci afin d'établir le prix d'équilibre entre l'offre et la demande. En rappelant que les « données de marché » ne reflètent pas nécessairement les « fondamentaux des banques », les deux superviseurs estiment que les marchés peuvent se tromper dans leurs émissions de « signaux prix »[46] conduisant à désinformer les investisseurs sur la viabilité financière

[45] Fama, E., F. (1970). Efficient Capital Market : A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25, 383-417.

[46] Fabian Muniesa a montré en se reposant sur les travaux de Deleuze et Guattari comment le fonctionnement des marchés boursiers s'apparentait à un « agencement collectif d'énonciation » dont le but était d'émettre des signaux sous la forme de prix. Le problème théorique et pratique qui agite l'ensemble de la communauté d'économistes et ingénieurs à leur sujet tient dans le développement d'algorithmes permettant la réalisation d'un mécanisme de « découverte des prix par le marché » placé sous l'égide de la figure du commissaire priseur walrassien devant être programmé informatiquement.

des banques. Ce faisant, ils mettent en cause la capacité des marchés à délivrer la bonne information en temps réel, en rappelant qu'ils peuvent être le lieu de bulles spéculatives et de mouvements mimétiques d'achats et de ventes d'actifs (non justifiés par des comportements rationnels financiers). Ils se font alors les porte-parole d'une critique de l'efficience des marchés, bien connue de certains courants d'économie hétérodoxe[47], et rejouent un débat entre analystes financiers et économistes universitaires vieux de près d'un siècle.

Dans son histoire du concept d'efficience des marchés, de la démonstration de Louis Bachelier selon laquelle les marchés financiers suivraient un mouvement gaussien, aux évolutions de la théorie probabiliste à la suite du krach de 1987, Christian Walter a montré comment cette hypothèse a pu diviser la communauté financière en deux groupes distincts et irréconciliables sur cette période[48]. Dans sa thèse de doctorat soutenue en 1900, Louis Bachelier posa en effet les bases mathématiques de la description des marchés financiers consistant à considérer que les cours de bourse suivent des mouvements aléatoires gaussiens indépendants permettant de les décrire par une loi normale. La conséquence pratique importante de cette démonstration était notamment de souligner le fait que le rendement des actifs au sein d'un portefeuille pouvait être résumé par un indice

---

Muniesa, F. (2007). Market technologies and the pragmatics of prices. *Economy and Society*, 36(3), pp. 377-95.

[47] L'exploration des conséquences de cet argument est pléthorique dans la littérature. En français on peut citer notamment les travaux d'André Orléan et de Yamina Tadjeddine comme paradigmatique de l'approche critique de l'efficience des marchés. Orléan A. (2011). *L'Empire de la Valeur. Refonder l'économie*. Paris : Seuil. ; Tadjeddine, Y. (2013). Les dérèglements financiers. *Sens-Dessous*, 11(1), 21-28 ; Tadjeddine, Y. (2018). La décision financière au prisme de la théorie économique, de la finance comportementale et des sciences sociales. *Regards croisés sur l'économie*, 22(1), 100-112. Comme l'a bien montré l'anthropologue Ellen Hertz, les controverses relatives à la question du rapport entre marchés financiers et références (à savoir s'ils constituent des institutions référant avec justesse ou non aux phénomènes qu'ils évaluent) sont courantes en finance. Hertz, E. (2000). Stock markets as « simulacra » : observation that participates. *Tsantsa*, *5*, 40-50. La spécificité de la controverse analysée en l'espèce est qu'elle s'attache à des arguments quant aux moyens à mettre en place pour superviser au mieux les banques de la zone euro.

[48] Walter, C. (1996). Une histoire du concept d'efficience sur les marchés financiers. *Annales. Histoire, Sciences Sociales*. 51(4), 873-905.

boursier considéré comme représentatif du marché, car sur le long terme la performance de ce portefeuille avait vocation à suivre la performance du marché. Ces conclusions, portées ensuite par les économistes universitaires en prise avec la volonté de développer la théorie financière, étaient pour autant contre-intuitives et décriées par la communauté des analystes financiers, pour laquelle le travail de gestion de portefeuilles d'actifs consistait justement à jouer « contre les marchés ». La justification de l'existence même de ces professionnels reposait sur la possibilité de chercher les tendances des marchés (à la hausse ou à la baisse), sur du court terme, pour définir des stratégies de placement rentables au profit de leurs clients. Jusqu'au krach boursier de 1987 et les avancées en économétrie pour prendre en compte des hypothèses de rationalité limitée des agents économiques, ces deux communautés furent irréconciliables, l'une par son travail niant l'existence de l'autre[49].

Le discours critique des superviseurs à l'égard des marchés efficients comporte un certain nombre de conséquences. La première d'entre elles est de favoriser un mode de calcul pour les autorités de contrôle au détriment d'un autre. Il contribue à écarter comme pertinentes les méthodes de *market-price based stress test.* Cela ne veut pas dire pour autant que le problème pointé par Acharya et Steffen, celui de la réalisation d'un risque susceptible de provenir d'une dépréciation des titres des banques par le marché, ne peut se réaliser d'après les superviseurs, mais que la manière de l'anticiper et de le réguler doit passer par la constitution d'un agrégat issu des « fondamentaux » des établissements. Privilégier les données venant des établissements, plutôt que l'appréciation des marchés, permet aux superviseurs de se doter de moyens d'actions préventifs localisés, en pouvant

[49] Ces controverses correspondent au moment de la montée en puissance de la finance comme discipline mathématisée de l'économie dans les États-Unis des années 1960. A cette époque les économistes William F. Sharpe, Harry Markowitz, et Merton Miller développent le premier modèle CAPM (pour « Capital Asset Pricing Model ») permettant de déterminer mathématiquement les prix des actifs détenus par les banques. Ces premières avancées contribuent aux réflexions théoriques, fraîchement accueillies par les professionnels des marchés, ont transformé profondément la discipline « finance » qui était pensée jusqu'alors comme un corps de savoirs descriptifs dont le but était de répertorier les principaux modes de financement des entreprises. MacKenzie, D. (2008). *An engine, not a camera* : *How financial models shape markets*. MIT Press.

anticiper des situations problématiques. Le vice-président de la Banque centrale européenne, Vitor Constancio, rappela à Viral Acharya et Sascha Steffen l'importance de cette démarche pour son institution de rattachement, lors d'une intervention à un colloque de la London School of Economics en octobre 2015 sur la question de la mesure du risque systémique :

> « The relevance of such approaches (ie: *market-price-based stress test)* to support policy decision-making is questionable. They are detached from the macroeconomic and financial narrative that helps us lay the foundations for macroprudential policy and macroeconomic scenarios and their specific shocks. (…) Macro stress tests are an indispensable tool of macroprudential policy. However, to be policy relevant, exercises need to be embedded in a coherent macroeconomic and financial set-up and must incorporate a macroprudential perspective. Overcoming the drawbacks highlighted earlier is a first step, and work in that direction is underway at the ECB. After incorporating the dynamic elements and the necessary feedback with the macroeconomy, we need to enlarge the framework to assess the impact of policy tools and expand the range of macroprudential tools used in the models. Developing proper indicators that can measure the system-wide level of systemic risk resulting from each scenario and the shocks considered is even more challenging. These indicators should relate to the various sources of systemic risk: macroeconomic shocks, endogenous financial imbalances, and contagion effects dependent on interconnectedness. (…) Macro-feedback analysis, which takes account of interactions with the economy, plays an important role in macroprudential stress tests. To this end, for the Eurozone, we have calibrated country versions of a stylised DSGE model (Darracq Paries et al. 2011), which we use to assess post-stress general equilibrium dynamics in each Eurozone country » [50].

Dans cette incise technique, le vice-président de la BCE relie la question de la mesure du risque systémique à la nécessité de partir des données des établissements pour prendre des décisions de politiques publiques. Le passage du micro (à savoir des données des établissements), au macro (aux interrelations entre banques) est rendu possible d'après cet acteur et ses équipes, par l'adaptation de modèles déjà utilisés en matière de

[50] Anderson, R. W. (Ed.), Stress testing and macroprudential regulation: A transatlantic assessment., op. cit., p. 63.

politique monétaire appelés DSGE (pour « *Dynamic Stochastic General Equilibrium* »). Ces derniers issus de la microéconomie permettraient de passer de la collecte des données individuelles, à la modélisation des risques du système[51].

La manière d'envisager l'agrégat légitime pour représenter le système d'interrelations et de risques entre les banques nécessite en conséquence de changer le regard évaluateur. Celui qui évalue n'est pas l'acheteur ou le revendeur de titres en bourse, susceptible de faire malicieusement fluctuer les cours, mais l'analyste financier qui porte attention sur les fondamentaux d'une entreprise pour formuler des conseils aux investisseurs[52]. Cela implique une recherche des données individuelles des banques permettant la comparaison entre elles ; il en résulte une exaspération des banquiers responsables de la gestion des risques de leur établissement, comme nous avons pu le voir dans certains échanges relatés lors de la journée de débat au sein de l'école de commerce parisienne. Au cours d'un entretien, un responsable de la direction de la veille réglementaire d'une grande banque française commenta à cet égard la démarche du superviseur sur un ton teinté d'humour et d'agacement :

> « Il y a un moment, la blague sur la Place était de se dire que le superviseur suprême, c'était l'analyste financier de base, qui devait être capable de dire « Houlà cette banque déconne à plein G » ou pas. Donc c'est ça le truc sur les sujets des modèles internes, il y a la suspicion quant à l'exigence de fonds propres réels, et l'idée qu'il y aurait eu un arbitrage de la part des banques. La façon dont les superviseurs avaient homologué tout ça et supervisé tout ça, apparaît problématique parce que le sujet est de se dire : mais on n'arrive pas à comparer et donc voilà, c'est le bordel. C'est peut être juste que les business models des

[51] Ces modèles développés dans les années 1980 seront rapidement adoptés par les grandes banques centrales occidentales pour mener à bien leur politique de stabilité des prix en cherchant à calibrer leurs taux d'intérêt par l'intégration notamment d'hypothèses de rationalités limités des agents économiques. Une revue précise des enjeux épistémologiques de ces modèles a été réalisée dans un livre édité par l'économiste de Columbia, David Colander : Colander, D. (Ed.). (2006). *Post-Walrasian Macroeconomics : Beyond the Dynamic Stochastic General Equilibrium Model.* Cambridge : Cambridge University Press.

[52] L'investisseur méfiant des appréciations du marché est la figure au cœur du travail d'analyste financier comme l'a justement montré Horacio Ortiz dans une ethnographie de leurs pratiques. Ortiz, H. (2014). *Valeur financière et vérité. Enquête d'anthropologie politique sur l'évaluation des entreprises cotées en Bourse*. Paris, Presses de Sciences Po.

banques ne sont pas comparables. On peut se poser la question de ce besoin de comparer tout et tout le temps »[53].

Cette recherche frénétique des « fondamentaux » des établissements et ce refus concomitant des superviseurs de s'en tenir aux données de marché soulèvent un paradoxe en apparence seulement. Les superviseurs critiquent les modèles de marché, en raison des possibilités de mésinterprétation de ces derniers, mais ont mené leur travail d'audit pour « rassurer les investisseurs » en révélant des informations certifiées publiquement aux dits-marchés. Ce raisonnement circulaire n'est compréhensible qu'à la condition de comprendre les multiples façons de problématiser la question de l'efficience des marchés. Dans une version de l'efficience dérivée des travaux de Louis Bachelier, ce raisonnement apparaîtrait comme une hérésie, au sens où il n'est pas possible pour ce courant de penser un « en dehors » au marché susceptible de le corriger. La version de l'efficience prônée par les superviseurs suppose que, les marchés ne s'auto-régulant pas d'eux-mêmes, il faut pouvoir les guider par des informations authentifiées. Ce raisonnement repose sur un discrédit du « marché » comme instance suprême d'évaluation des banques, pour en suppléer l'idée d'un marché assisté par une instance de supervision (ici la BCE) susceptible de garantir l'authentification de la valeur des actifs des banques, de la circulation de la bonne information, et donc d'orienter le comportement des investisseurs. Le territoire que la supervision bancaire vise à constituer n'est pas un territoire pour le « marché » mais plutôt par et pour l'analyse financière.

Les informations collectées constituent par ailleurs un deuxième objectif pour les superviseurs : se doter de prises pour agir sur les banques et leurs risques de manière préventive. Si ce mode de raisonnement valorise l'idée que les banques sont les acteurs les mieux à même de gérer leurs risques, et donc potentiellement favorables au recours aux modèles internes (en accréditant le principe qu'il faut contrôler la représentation qu'elles donnent à voir de leur bilan), il n'en détermine en réalité pas pour autant une

[53] Entretien du 12/04/2016.

position de politique publique univoque à leur égard. Pour s'en convaincre, changeons d'arène de débats.

Alors que nous venons de voir comment des économistes académiques ont politisé les résultats de l'audit de la Banque centrale européenne en proposant une autre manière de constituer un agrégat « systémique », penchons-nous maintenant sur les débats des superviseurs. Au centre des désaccords entre superviseurs américains et européens, se trouve cette fois-ci l'enjeu de l'appréciation des « fondamentaux », avec en leur sein des positions contrastées quant aux apports bénéfiques ou non des modèles internes. De la constitution d'un territoire par l'analyse financière, nous abordons maintenant les différentes manières de l'organiser en restituant une controverse géopolitique au sujet des différentes possibilités de gestion des modèles internes des banques.

Partie 2 : La supervision européenne face à la géopolitique de l'usage des modèles internes et de leur contrôle au comité de Bâle

1/ Plus de supervision des modèles internes : la réponse de la BCE à la controverse par son programme TRIM

Nous sommes le 16 mars 2017, au siège de la Fédération bancaire française, l'organisation professionnelle rassemblant les représentants des banques installées sur le territoire français. Ce matin-là, la revue professionnelle connue sous le nom de « Revue Banque » organisait une matinée de débats entre banquiers, superviseurs, et économistes autour du thème intitulé « La gestion du risque des modèles sous les projecteurs ». Parmi les invités à prendre la parole à l'événement figurent le directeur de la 4ème direction à la Banque centrale européenne (souvent appelée « DG4 »), chargée de la coordination du travail des trois autres directions de supervision[54], le secrétaire général adjoint de l'autorité

[54] Avant de rejoindre la BCE à la suite de la mise en place de l'Union bancaire, ce directeur était lui-même un ancien haut responsable de l'autorité de supervision française.

de contrôle prudentiel et de résolution déjà rencontré dans les développements précédents, Frédéric Visnovsky, ainsi que des responsables de la gestion des risques de cinq banques européennes, invités pour réagir aux présentations des deux superviseurs.

Dans la salle confortable de conférences, une soixantaine de personnes sont venues assister aux échanges. Les personnes prenant place autour de moi sont afférées à lire le fascicule distribué à l'entrée de la salle. Elles sont également attentives à l'impression des diapositives *PowerPoint* du directeur de la BCE que celui-ci va présenter dans quelques instants. Ces éléments de discours suscitent un double intérêt : il prend la parole en premier et s'apprête à présenter la réponse de la Banque centrale européenne aux débats relatifs à l'usage des modèles internes des banques soulevés par le *comprehensive assessment*. Cette réponse s'incarne dans un programme en quatre lettres : TRIM pour *Targeted-review-of-internal-models*. L'objectif de la BCE consiste en une annonce d'une revue des procédures d'autorisation des modèles internes mises en place par les autorités nationales compétentes, et de leurs usages par les banques, afin de s'assurer de l'absence d'un arbitrage suspect de leur part. Il est intéressant de comprendre le répertoire de justifications d'une telle mesure et les réactions qu'il provoque chez le superviseur français. Le responsable de la BCE met en scène un fort volontarisme de son institution pour faire face à la défiance des investisseurs vis-à-vis des modèles internes des banques :

(Après une brève présentation des acteurs de la discussion par le modérateur, le responsable de la Banque centrale européenne prend la parole).

> -Lors du *comprehensive assessment*, le SSM (Single Supervisory Mechanism) s'est retrouvé face à 19 pays qui opéraient tous différemment dans l'autorisation des modèles internes des établissements. On était tout à fait conscient de cet enjeu majeur de source potentielle de risque et le *comprehensive assessment* avait pour objectif de nous apporter une première masse de données à ce sujet, mais il faut aller plus loin. Il faut aller plus loin notamment parce que les modèles sont critiqués en permanence, l'important est donc de restaurer une confiance dans les modèles. En l'occurrence le doute principal réside sur le fait que les banques européennes auraient comprimé au maximum leurs actifs pondérés et seraient en conséquence sous capitalisées vis-à-vis des risques qu'elles prennent.

> Notre programme TRIM vise à répondre à ces inquiétudes. L'objectif est de s'assurer du respect de règles du jeu communes, d'harmoniser les pratiques, afin d'arriver à un objectif qui est de pouvoir croire de nouveau les chiffres que les banques publient, c'est évidemment un objectif commun superviseur et industrie. -68 banques dans 15 pays peuvent faire l'objet de la revue[55].

L'objectif affiché par le superviseur européen se définit par la restauration de la confiance dans les modèles. Pour ce faire, le haut fonctionnaire de la Banque centrale européenne décline les enjeux techniques d'une telle revue, liés une nouvelle fois à la variété des pratiques. On apprend que les équipes de supervision de la BCE ont recensé lors du *comprehensive assessment* près de 7000 modèles internes différents, pouvant être regroupés en approximativement 4000 familles de modèle. Il y aurait une moyenne de 50 modèles différents par banque (avec de grandes variations d'une banque à l'autre), la majorité de ces derniers étant réservée au calcul du risque de crédit.

Pour mener à bien le recensement et l'analyse des modèles, la BCE envisage un programme de révision des pratiques des modèles sur trois années, dont l'aboutissement est prévu pour 2019. Ce programme TRIM est un exercice réalisé en collaboration avec les équipes nationales de supervision, qui auront pour charge de mener avec des fonctionnaires de la Banque centrale européenne, des missions spécifiques de contrôle sur place. Comme pour le *comprehensive assessment*, un manuel méthodologique rendu public en février 2017 a été réalisé sur la base de l'expertise technique de l'agence bancaire européenne (EBA). En termes de moyen, cette revue systématique des modèles internes est le plus gros projet du mécanisme de supervision unique, mobilisant près de 15 % du budget total du Mécanisme de supervision unique. À la suite de cette présentation sommaire des objectifs de l'institution européenne, le secrétaire général adjoint de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution est appelé à réagir sur la question du contrôle des modèles des établissements :

[55] Notes de carnet de terrain.

> « Dans un premier temps, j'aimerais rétablir un certain nombre de vérités sur les modèles. Avec la crise financière, on a accusé les modèles de tous les maux. Accusation des modèles et de leur performance d'une part, des banques qui tricheraient d'autre part. D'où l'importance de regarder de plus près les résultats des modèles. Il y a d'abord eu ce rapport du FMI repris par tout le monde (l'intervenant affiche une *slide PowerPoint* donnant la référence du rapport de Vanessa Le Leslé et Sofiya Avramo va commenter dans le précédent chapitre[56]), selon lequel les banques européennes tricheraient, c'est simple et facile. Les banques européennes tricheraient via leurs modèles internes, alors que les banques américaines qui ne se voient pas appliquer Bâle II et n'ont donc pas de modèles internes, seraient vertueuses. Mais encore faut-il se rappeler qu'un bilan d'une banque européenne et américaine ce n'est pas la même chose, ce n'est pas les mêmes normes comptables ».

L'intervenant change de *slide*, pour commenter le fonctionnement des bilans bancaires européens et américains[57].

---

[56] « Revisiting Risk-Weighted Assets: "Why Do RWAs Differ Across Countries and What Can Be Done About It?" », op. cit.

[57] Visnovsky, F. (2017). Quelles exigences réglementaires pour mieux encadrer l'utilisation des modèles ? La gestion du risque des modèles sous les projecteurs, *PowerPoint*, 16/03/2017. https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/20170316_modeles.pdf (Accès le 27/06/2019).

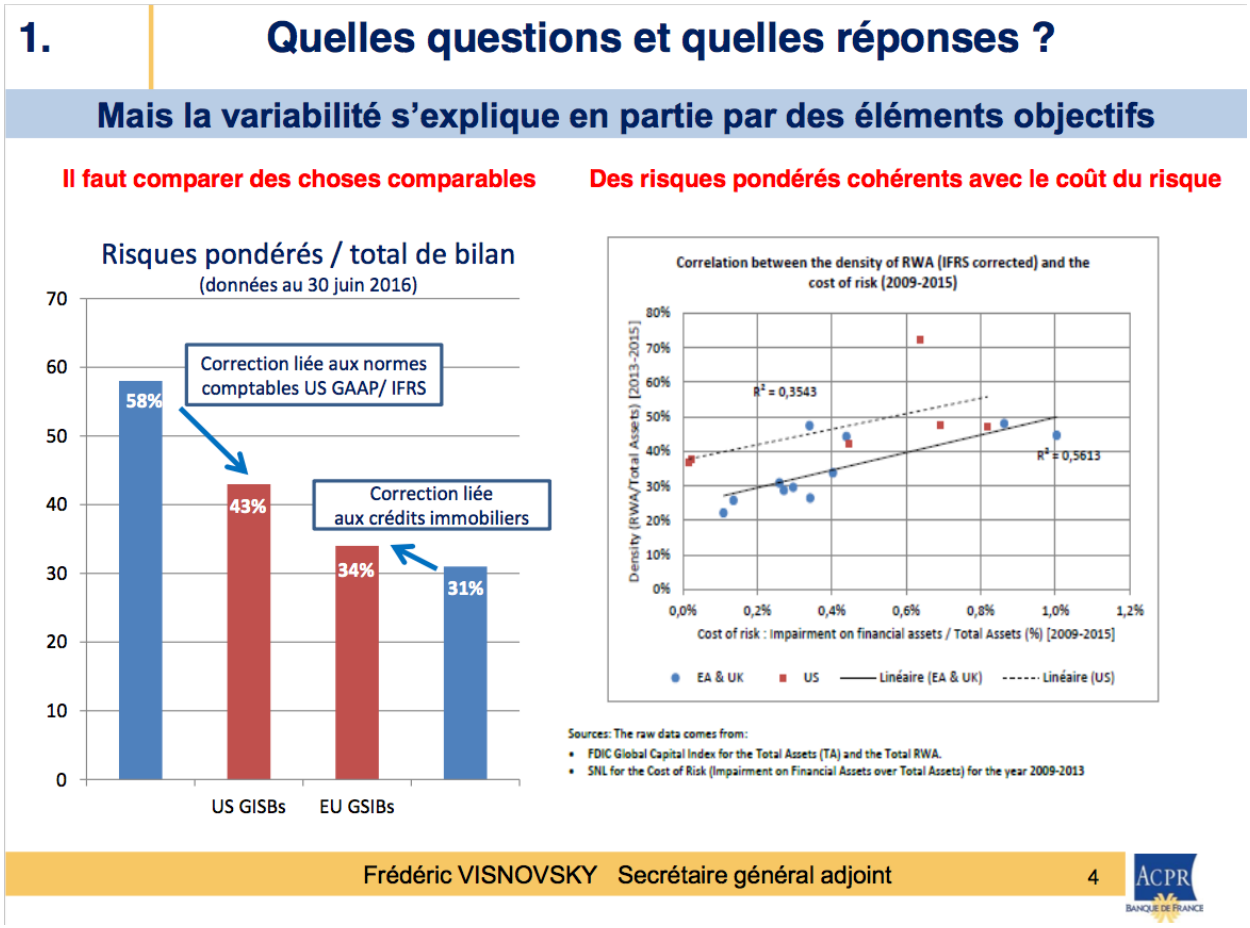


Figure 13 : PowerPoint du Secrétaire général adjoint de l'ACPR, obtenu sur le site de l'institution

Par ces deux graphiques, le responsable de l'autorité française de supervision tente de défaire le lien de causalité établi par les économistes du FMI entre « arbitrage » et « tricherie » des banques, et usage des modèles internes par les établissements européens[58]. Le graphique de gauche met en scène, selon le présentateur, les difficultés de comparer des banques européennes et américaines n'appliquant pas les mêmes normes comptables. Ce graphique allusif fait référence aux différences de règles de

[58] Comme l'ont montré David Stark et Daniel Beunza la notion « d'arbitrage » entendue comme la capacité pour des acteurs de faire des choix de ventes et d'achats d'actifs à la baisse ou à la hausse, n'est pas un problème en soi en finance, il s'agit même plutôt du travail quotidien des acteurs des salles de marché. L'arbitrage débattu ici est plus spécifique. Ce qui fait problème pour les acteurs est la possibilité d'un arbitrage « excessif ». Le débat porte sur la démonstration de savoir si les banques européennes ont des rendements anormaux vis-à-vis de leur niveau de fonds propres déclarés (et censés être corrélés aux niveaux de risque de leurs actifs). Beunza, D., & Stark, D. (2004). Tools of the trade: the socio-technology of arbitrage in a Wall Street trading room. *Industrial and corporate change*, *13*(2), 369-400.

provisionnement (*i.e* : les règles relatives aux exigences en fonds propres) des normes IFRS (les normes comptables les plus largement diffusées en Europe) et les normes US GAAP américaines. Les différences de valorisation comptable entre normes comptables européennes et américaines auraient pour effet de gonfler artificiellement les tailles de bilan des banques européennes, au regard de leurs concurrentes. Cet effet lié aux conventions comptables choisies contribuerait à nourrir un discours trop alarmiste au sujet des actifs pondérés par le risque (RWA) selon ce responsable.

Le raisonnement que le Secrétaire général adjoint de l'ACPR souhaite défaire est explicité par le second graphique. Alors que le rapport du FMI, mentionné en introduction de l'intervention, avançait l'idée que les banques utilisant des modèles internes avaient trop peu de fonds propres compte tenu de leur taille de bilan, l'intéressé fait valoir un autre argument : « non regardez, une fois que l'on corrige les biais liés aux normes prudentielles différentes d'un côté et de l'autre de l'Atlantique, il n'y a plus de disproportion ! ». Sur le second graphique présenté, le coût du risque[59] évolue de manière proportionnelle à la taille des bilans des banques européennes et américaines. Pour le dire autrement, les banques connaissant des pertes importantes dans leurs portefeuilles ont dans leur bilan proportionnellement suffisamment d'actifs pondérés par le risque pour épancher les pertes. En conclusion, pour cet acteur, le débat sur les modèles internes est exagéré car les banques ne mentiraient pas sur leur déclaration de RWA.

Le ton et les propos du responsable de l'autorité française sont défensifs à l'égard du programme de la Banque centrale européenne. L'intérêt de s'arrêter ici sur ses arguments est double. D'abord, il nous montre le lien existant entre débats sur les modèles internes des banques et compétences des superviseurs. Remettre en cause les modèles questionne indirectement la capacité des superviseurs nationaux à contrôler l'usage de cette innovation financière. En France, les modèles internes des établissements doivent, avant leur mise en place, faire l'objet d'une validation de leur fonctionnement, en tenant

[59] À savoir, la différence entre les créances exigibles en raison de défauts de paiement, et les sommes recouvrées.

compte des modifications intervenues. Les moyens de validation, le type de contradictoire organisé avec les établissements, le type de preuves retenues pour valider ou non un modèle, ne font l'objet d'aucune publicité[60]. A l'image des débats relatifs aux scénarios du *stress test* évoqués dans le précédent chapitre, la posture défensive qu'adopte le superviseur à l'égard des modèles est également une posture de défense des compétences de son administration.

Ce responsable n'est pas le seul à tenir cette position. Gardons en mémoire que la matinée de débats ici narrée s'est déroulée au siège de la Fédération bancaire française (FBF), devant une assemblée largement composée de banquiers français, qui ne sont pas à court d'arguments sur la question. Réunis régulièrement lors de rencontres organisées notamment par la FBF, nombre d'entre eux ont produit des éléments à destination des régulateurs français et européens sur ce sujet. Un des responsables de la modélisation des risques de crédit d'une grande banque française, rencontré un an avant cette journée évoquait déjà l'intérêt de l'organisation professionnelle française en faveur des enjeux des modèles internes :

> « La manière dont on fonctionne (ie : au sujet des modèles internes) c'est que l'industrie cherche à parler d'une seule voix. Pour ça, elle est organisée en association. C'est vrai qu'il y a beaucoup d'associations différentes : il a la FBF, la fédération bancaire européenne, l'association des marchés financiers européens, l'IIF et chaque association prépare en général une réponse (ie : au sujet des consultations du Comité de Bâle). Moi je suis dans trois, quatre associations et essaye de coordonner un peu, et je vérifie que les messages sont les mêmes. (…)Une de nos actions consiste à passer commande d'études à des cabinets de conseil. « On en a commandé une il y a pas longtemps sur « est ce que les banques arbitrent le système via leurs modèles internes ? On a commandé ça à une boîte de consultants anglo-saxonne de statisticiens. On les a laissés travailler en leur posant des questions et en leur donnant des bases de données. Leur conclusion c'est qu'il n'y a pas d'arbitrage systématique du système par les banques. C'est-à-dire qu'on

[60] Seules les « guidelines », les recommandations de l'Agence bancaire européenne faites aux autorités de supervision le sont mais sont rédigées en des termes généraux, sans garantie de savoir ce qui est concrètement réalisé au sein des autorités de supervision.

ne voit pas de liens statistiques entre les exigences en fonds propres entre la rentabilité, le niveau des risques, le coût du capital, etc »[61].

Le rapport évoqué par l'intéressé, intitulé « The Uses (and Abuses) of Modelling Adjustments in Internal ratings-Based models of Risk Weights »[62], fut rendu public le 8 février 2016 par le cabinet de conseil en économétrie et régulation financière Europe Economics. En tant que tel, ce rapport est particulièrement intéressant à étudier pour comprendre le mode de raisonnement brièvement présenté par le responsable de l'autorité française de supervision lors des débats. Penchons-nous sur les étapes du raisonnement.

En propos liminaires, les auteurs anonymes du rapport notent que les écarts de niveau de fonds propres entre le recours à une méthode standard et une méthode de pondération des risques (les fameux RWA) peuvent signifier l'existence d'un arbitrage en capital pour les établissements. Plus un régulateur demande à des banques de disposer d'un certain niveau de fonds propres, plus il existe un coût d'opportunité potentiel pour ces établissements qui ne peuvent pas utiliser ce capital afin de réaliser des opérations générant des retours financiers.

En conséquence, nous expliquent les auteurs, les banques considérant l'augmentation de capital comme non rentables, ont une incitation stratégique à modifier les *reportings* de RWA au sein de chacun de leur portefeuille. La conséquence de tels comportements serait d'accroître l'instabilité du secteur bancaire européen, note le rapport, en déconnectant les exigences en capitaux réglementaires des risques effectivement pris par les établissements :

> « Ultimately, such activities may result in a riskier banking sector, where capital requirements bear a less than ideal relation to the economic fundamentals underlying the true risks of bank portfolios »[63].

---

[61] Entretien du 8/04/2016.

[62] Europe Economics. (2016). The Uses (and Abuses) of Modelling Adjustments Modelling adjustments in Internal- ratings Based models of Risk Weights, *rapport*, 8/02/2016.

[63] Europe Economics. (2016). The Uses (and Abuses) of Modelling Adjustments Modelling adjustments in Internal- ratings Based models of Risk Weights, op. cit., p. 7.

Pour statuer sur l'existence ou l'absence d'un tel arbitrage, le rapport connecte le problème de la variabilité des RWA des banques, à celui de la rentabilité des établissements :

> « The discussion in the previous section implies that if banks are using adjustments to IRB models to game reported RWAs then this should show up in significant, systematic relationships between bank-specific performance measures and the modelling adjustments made by banks » [64].

Le raisonnement consiste ainsi à chercher une relation entre l'usage de modèles internes par les banques et la rentabilité de ces dernières. L'idée étant que la démonstration de l'existence d'un arbitrage gagnerait en consistance si les établissements ayant recours à des modèles internes présentent des rentabilités plus fortes que ceux n'en disposant pas.

Pour ce faire, l'étude reprend les données financières publiées au titre de la discipline de marché de quarante grandes banques européennes (notamment des banques françaises, allemandes, britanniques, italiennes et espagnoles) et s'intéresse à deux indicateurs principaux : la déclaration des ROE (« *Return on equity* », l'indicateur mesurant la différence entre le résultat net et les fonds propres des établissements) et de leur WACC (pour « *Weighted average cost of capital* », l'indicateur du taux de rentabilité exigé par les actionnaires et les créanciers pour financer une banque).

En comparant systématiquement les banques une à une en fonction de leur niveau de fonds propres déclaré, ainsi que leur ROE, puis leur WACC, le rapport conclut lapidairement à l'absence de relation entre l'usage de modèles internes et une augmentation de la rentabilité des établissements :

> « We have looked carefully for links between those variables identified in the literature as potential reasons for the gaming of Internal Ratings-Based (IRB)

[64] Europe Economics. (2016). The Uses (and Abuses) of Modelling Adjustments Modelling adjustments in Internal- ratings Based models of Risk Weights, op. cit., p. 16.

models — such as having a high cost of capital and being capital constrained — and the observed variation in RWA modelling changes.
We have found no evidence for such links. Based on the results of the models presented above we have found that none of the variables identified in the literature as potential reasons for the gaming of IRB models explain the observed variation in RWA modelling changes.
This analysis does not disprove the thought that a bank might engage in such activities — but the finding is wholly inconsistent with the hypothesis that this is common practice. Based on what we have observed, RWA modelling adjustments are exogenous to bank-specific performance measures. This means that the argument put forward by critics of the IRB approach is at present unproven »[65].

Voici donc pour l'exégèse des argumentaires partagés par le superviseur français et les banques françaises s'exprimant via leur association professionnelle sur le sujet. Mais dans cette situation, comment le superviseur français intervenant lors de cette matinée de débats explique-t-il la présence d'autant de bruit et d'intérêt pour les modèles internes au sein de la communauté financière internationale ? Il en donne une raison dans la suite de son exposé lors de la journée de débat, en pointant vers un enjeu géopolitique opposant les États-Unis à l'Europe :

« Derrière tous ces débats, il y a les américains qui ont voulu Bâle II puis qui n'ont pas voulu utiliser les modèles. Aujourd'hui : le secrétariat du comité de Bâle, les États-Unis veulent imposer des *floors*. Et de l'autre il y a les pays européens, pas tous malheureusement, mais ceux qui n'ont pas fait faillite, disent qu'il faut regarder les bases mais qu'il n'y a pas lieu de limiter a priori les modèles. On est convaincu (ie : au sein de l'ACPR) que nos équipes ont une expertise dans la maitrise des modèles »[66].

Pour le superviseur français, si le constat sur les problèmes n'est pas le bon, faute d'éléments qu'ils estiment étayés au sujet des effets sur la rentabilité des établissements, l'explication qu'il considère valable pour justifier de leur prégnance dans les débats au

[65] Europe Economics. (2016). The Uses (and Abuses) of Modelling Adjustments Modelling adjustments in Internal- ratings Based models of Risk Weights, op. cit., p. 31.

[66] Notes de carnet de terrain.

sein du Comité de Bâle et dans la démarche de la BCE, est celle d'un rapport de force avec les États-Unis qui chercheraient à imposer leur conception de la réglementation bancaire, ce dans le but d'imposer des règles coûteuses aux banques européennes (en matière de coûts de réorganisation des établissements) qu'ils n'auront pas appliquer pour eux-mêmes[67].

Or, en parallèle de la proposition de la BCE d'organiser un nouvel audit des modèles internes via son programme TRIM, la question de la réforme des modèles internes fait débat dans une configuration bien différente au Comité de Bâle. Abordons maintenant la manière dont on parle des modèles et de leur réforme dans cette arène.

2/ Le Comité de Bâle comme lieu d'enquête et de tension géopolitique au sujet de l'usage des modèles internes

La question des modèles internes et de leur gestion interroge en 2014 les superviseurs du monde entier. Au comité de Bâle, l'enjeu soulève des débats au sein du CBCS (pour « Committee on Banking Supervision »), le forum au sein duquel les représentants de banques centrales nationales en charge de missions de supervision se réunissent pour débattre des sujets liés à leur cœur de métier[68]. Dès juillet 2013, la Banque

[67] Débat d'autant moins coûteux pour les responsables américains que, comme aiment à le rappeler nombre de superviseurs ou banquiers européens en entretien, les États-Unis financent leur économie nationale non par leur système bancaire, mais par le recours massif au shadow banking (à savoir des intermédiaires financiers qui ne sont pas des banques, à l'image des money market funds ou encore les hedge funds). Les tenants de cette analyse dénoncent un jeu politique des représentants américains visant à diminuer les facultés d'allocation de crédits des banques européennes pour affaiblir les capacités d'investissement européennes. On retrouve là le problème analysé par Mathias Thiemann en introduction de la thèse. Thiemann, M. (2014). In the shadow of Basel : how competitive politics bred the crisis, op. cit.

[68] Pour rappel, les membres permanents du Comité de Bâle sont les gouverneurs des banques centrales nationales des principales économies mondiales (parmi lesquelles figurent la France, les États-Unis, la Chine, Russie, Royaume-Uni, Japon, Allemagne, Brésil, Inde, Afrique du Sud, etc.). Statutairement, le GHOS est l'organe de gouvernance du Comité de Bâle.

des règlements internationaux[69] produit une étude[70] au sujet des modèles internes des établissements qui suscita des commentaires dans la presse spécialisée[71]. L'étude reposait sur une démarche expérimentale simple. Les économistes de la Banque des règlements internationaux demandèrent à quinze grandes banques internationales de calculer l'actif pondéré et les capitaux propres pour permettre la gestion d'un portefeuille fictif (dont les caractéristiques furent paramétrées pour l'exercice). La variabilité révélée des résultats des banques était non négligeable, oscillant entre 13 et 35 millions pour le portefeuille total. L'étude soulignait comme double explication à cette variation les modalités différentes de calculs des banques, d'une part, les pratiques d'autorisation des superviseurs nationaux en la matière, d'autre part.

Les effets de cette étude ne se firent pas attendre. L'une des premières manifestations publiques des discussions au sein de ces arènes expertes, transparaît par l'organisation de consultations publiques de la part du Comité de Bâle. Les 22 décembre 2014 et 10 décembre 2015, deux consultations ont lieu à destination des banques assujetties aux accords Bâlois par l'application de leur droit national en matière de gestion du risque de crédit ; le 24 mars 2016 une troisième consultation est faite au sujet de l'approche IRB (à savoir du développement des modèles internes développés par Bâle 2). Ces consultations font émerger les orientations débattues au sein du Comité de Bâle. Les banques furent en effet appelées à réagir à différentes options envisagées par les banquiers centraux, en fonction de différentes catégories de risques. Plus précisément, trois d'entre

---

[69] Souvent appelée la « Banque centrale des banques centrales » la Banque des règlements internationaux, située à Bâle et ayant pour actionnaires les principales banques centrales du monde est une institution dont les études sont particulièrement analysées et reprises au sein de la communauté financière mondiale.

[70] Basel Committee on Banking Supervision. (2013). Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP), Analysis of Risk-Weighted Assets for Market Risk, *rapport,* 01/01/2013.

[71] Dans les développements à venir, je retrace les positionnements des différents acteurs à travers une revue de presse de la « Revue Banque » qui a couvert les débats sur l'ensemble de la période. Pour les réactions à l'étude, voir notamment : Revue Banque. (2013). La réglementation financière décryptée par Labex-Réfi : nous pouvons simplifier la régulation financière, *article de presse,* 23/12/2013. http://www.revue-banque.fr/chronique/reglementation-financiere-decryptee-par-labex-refi (Accès le 25/06/2019).

elles firent l'objet de propositions de réformes : le risque de marché, le risque opérationnel et le risque de crédit. Les débats s'étant focalisés à titre principal sur le dernier, j'évoquerai ici uniquement les enjeux relatifs à celui-ci.

En matière de risque de crédit, plusieurs orientations de politiques publiques furent évoquées dans les consultations, allant de leur arrêt pur et simple, à leur réforme. Concernant la deuxième option, celle-ci fut prise en charge au sein du Comité par une réflexion autour de l'imposition de ce qui fut appelé des « *floors* », des planchers d'usage des modèles internes. En l'occurrence, différentes catégories de planchers furent envisagées. La première d'entre elles, recouvrait les « *input floors* ». Censés s'appliquer aux modèles internes eux-mêmes, ils furent mis en cause afin d'empêcher que l'utilisation des modèles rende possible de réduire jusqu'à zéro la pondération de certains portefeuilles et de comprimer au maximum les exigences en fonds propres réglementaires. Une autre manière d'envisager la mise en place de plancher était le recours à des « *output floors* ». Ceux-ci avaient pour objectif de contraindre l'usage des modèles internes « de l'extérieur », en cherchant à limiter le degré de liberté des établissements dans la manière de calculer leurs RWA.

Ces propositions cristallisèrent d'âpres débats entre superviseurs. À l'époque, au sein du Comité de Bâle, s'affrontent deux positions de principe très antagonistes à l'égard des modèles internes. D'une part les États-Unis font figure de proue de l'hostilité vis-à-vis des modèles, et prônent leur interdiction[72]. En effet, malgré leur participation aux travaux du Comité dès les premiers accords, ils ne les ont pas transcrits dans leur droit national. Autrement dit, les banques présentes sur le sol Nord-américain n'utilisent pas de modèles internes pour le calibrage de leurs fonds propres. Sur cette ligne de conduite, le Royaume-Uni, qui connut une recapitalisation douloureuse à l'aide de fonds publics de la Lloyds Bank, a changé d'avis sur l'autorisation des modèles internes et se révèle plus enclin à envisager leur interdiction. En Europe continentale, la donne est plutôt inverse. Parmi les

[72] Revue Banque. (2016). Vers Bâle IV ? Les banques dans l'incertitude. L'éclairage du superviseur, interview d'Edouard Fernandez Bollo, *article de presse*, 25/03/2016. http://m.revue-banque.fr/revue-banque/numero-795 (Accès le 25/06/2019).

promoteurs des modèles internes figurent la France et l'Allemagne, qui disposent de grandes banques universelles internationales qui appliquent et développent les modèles internes depuis leur promotion par les accords de Bâle II. Les pays scandinaves du nord de l'Europe qui interdisent l'usage des modèles internes restent discrets dans ce débat. Un responsable de la veille réglementaire d'une grande banque française commente les débats sur le sujet en déplorant l'absence d'une unité européenne pour lutter face à la position américaine[73] :

> « Les américains ont bien saisi la dimension géopolitique de la régulation bancaire. Ils participent aux travaux du Comité de Bâle, pèsent sur les orientations et ensuite ne les appliquent pas. Pour eux, promouvoir l'interdiction des modèles internes ça n'a pas de coûts, leurs banques n'ont rien investi en systèmes de calculs ou en personnels. Pour les européens, c'est un sujet plus complexe, ça fait 10 ans que les banques européennes travaillent sur le sujet et développent des modèles. Malheureusement en Europe, c'est plus difficile de parler d'une voix. Les pays du nord ont une vision réservée sur le sujet, craignant le risque systémique sur leur secteur immobilier. Dans ces conditions, c'est plus difficile de parler d'une voix pour dire que 1/ les modèles sont pas plus risqués quand ils sont bien utilisés et 2/ que revenir en arrière aurait un coût non négligeable pour l'industrie et donc leurs clients ».

Rapidement, au cours des négociations[74], l'Europe incarnée par les positions française, allemande, ainsi que celle de la Banque centrale européenne au sein de laquelle les délégations des deux pays ont un poids non négligeable, gagne une première victoire à ce sujet : la décision de maintenir les modèles internes est actée. Les États-Unis qui voulaient l'arrêt des modèles internes et ne l'ont pas obtenu, se rabattent alors en faveur d'un *output floor*, dit « mordant ». Les discussions fuitant dans la presse indiquent qu'en septembre 2016 les États-Unis poussent pour obtenir l'instauration d'un *output floor* de

[73] Entretien du 12/04/2016.

[74] Revue Banque. (2016). « Le comité de Bâle devrait reconnaître les spécificités nationales », entretien avec Michel Bilger Responsable Supervision et Régulation du Crédit Agricole et membre du stakeholder group de l'EBA, *article de presse,* 28/09/2016. http://m.revue-banque.fr/banque-detail-assurance/article/comite-bale-devrait-reconnaitre-les-specificites-n (Accès le 25/06/2019).

70%. Un tel seuil aurait pour objectif d'empêcher les modèles internes de comprimer à plus de 70% les fonds propres des établissements au sein de leurs portefeuilles. Or, au moment des évaluations du Comité de Bâle en 2015 et du rapport précédemment mentionné[75], deux conclusions étaient tirées. En moyenne, les banques utilisant la méthode standard pour calibrer leurs RWA était à 50%. A titre d'illustration, si une banque prêtait 100 euros, elle générait 50 euros d'actifs pondérés des risques. Concernant les banques utilisant des modèles internes, la moyenne était pour leur part à 16%. Imposer un *output floor* à 70% aurait pour conséquence d'empêcher les établissements de descendre sous les 30 % de RWA, ce qui revient en conséquence à proposer (en moyenne) le doublement d'actifs pondérés des risques à maintenir dans leur bilan en matière d'allocation de crédits. Parmi les principales concernées, les banques françaises s'insurgèrent contre cette proposition et le firent savoir publiquement. Michel Bilger, le responsable régulation et supervision de la banque française Crédit Agricole, et membre de l'Agence bancaire européenne prit notamment la parole dans la presse spécialisée pour s'opposer à la proposition[76] :

> « Un niveau de 70 % serait clairement pour nous très « mordant ». En d'autres termes, il détruirait l'essentiel de l'avantage procuré par les modèles internes. Or cet avantage est le résultat d'une analyse fine des risques. D'ailleurs, les modèles internes sont des outils sophistiqués d'un coût élevé pour les banques ».

Cette mobilisation ne rend pas indifférent la représentation nationale. Les 18 mai et 13 juin 2016 , le Sénat et l'Assemblée nationale française prennent des résolutions votées en séance sur l'initiative de deux sénateurs socialistes (Richard Yung et Didier Guillaume) pour défendre le crédit français, dont les modalités d'allocation seraient en danger du fait des négociations au sein du Comité de Bâle. En plus des seuils imposés sur

---

[75] Basel Committee on Banking Supervision, Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP), Analysis of Risk-Weighted Assets for Market Risk, op. cit.

[76] Revue Banque. (2016). « Le comité de Bâle devrait reconnaître les spécificités nationales », entretien avec Michel Bilger Responsable Supervision et Régulation du Crédit Agricole et membre du stakeholder group de l'EBA. op. cit.

les modèles internes, ce qui inquiète également les parlementaires français sont les débats naissant autour de la révision des modèles standards des banques, qui ne laisseraient plus la place à la manière dont les banques françaises valorisent les crédits immobiliers (*Loan to income*), pour n'autoriser que le modèle de la *Loan to value*, considérée comme « anglo-saxonne »[77]. La Revue Banque couvrant l'événement présente cette mobilisation comme une tentative désespérée d'un pays isolé (en terme de positionnement vis-à-vis de la réforme du modèle standard) :

> « Ils (ie : les parlementaires français) craignent que les travaux du Comité de Bâle ne contraignent les établissements bancaires français à modifier radicalement leur politique d'octroi des crédits immobiliers. Pour les élus, « une telle remise en cause du système français de financement de l'habitat aurait pour principal effet d'exclure les ménages les plus fragiles de l'accès au crédit ». Ils soulignent que l'attribution de prêts à taux variable se traduirait par le transfert du risque de taux sur les emprunteurs et considèrent que le calcul du montant de l'emprunt en fonction de la valeur du bien financé serait particulièrement préjudiciable aux primo-accédants**.** Enfin, ils rappellent que « les crédits immobiliers garantis par une inscription hypothécaire sont à l'origine de la crise américaine dite des *subprimes*, qui a elle-même entraîné une crise financière mondiale ».
> Sur la base de cette argumentation, les élus affirment qu'ils souhaitent que le Comité de Bâle prenne en considération les spécificités du système français de financement de l'habitat. Pour cela, ils demandent que la Banque de France et l'ACPR défendent leur point de vue auprès du Comité de Bâle. Malheureusement, comme l'explique Frédéric Visnovsky (ie : le secrétaire général adjoint à l'ACPR, très actif sur les dossiers de réforme du Comité de Bâle), la France se trouve dans une position isolée »[78].

Les parlementaires français rejoignent alors le positionnement des banques françaises pour faire valoir un mode d'allocation du crédit national dont les spécificités auraient montré une forme d'efficacité lors de la crise des subprimes. À cette période, les

---

[77] Ce point recoupe celui déjà analysé dans le chapitre 1 au moment des débats relatifs à la valorisation des crédits immobiliers lors du *comprehensive assessment*.

[78] Revue Banque. (2016). Mobilisation des parlementaires français, *article de presse,* 28/09/2016. http://www.revue-banque.fr/banque-detail-assurance/article/mobilisation-des-parlementaires-francais (Accès le 25/06/2019).

négociations se tendent au sein du Group of Governors and Heads of Supervision (GHOS), l'organe exécutif de décision à Bâle. Deux difficultés se présentent aux gouverneurs des banques centrales pour trouver un accord. D'abord, les décisions au sein de ce groupe d'experts se prennent à l'unanimité. Ensuite, les recommandations bâloises ne sont pas contraignantes juridiquement pour les États et doivent être transposées pour avoir force légale. Le second risque pour les négociants est que les dirigeants européens ne s'accordent pas sur une traduction en droit européen des accords, comme les américains l'ont fait avec Bâle II, si les représentants d'un pays en position de force à Bruxelles bloquent l'accord.

Un exemple des tensions des négociations peut être trouvé dans le déroulement du sommet international des 28 et 29 novembre 2016 à Santiago du Chili, lors duquel le Comité de Bâle s'était réuni. On apprend ainsi dans un article de la Revue Banque,[79] qu'à cette époque les techniciens de la régulation bancaire étaient parvenus à rédiger une version finale d'accord au sujet de l'avenir des modèles internes, validant l'idée de la mise en place d'un *output floor*. Mais c'était sans compter un refus de signer des représentants des banques centrales françaises et allemandes, invoquant des arguments similaires aux éléments précédemment évoqués.

Après un an de négociations au sein du comité, les représentants allemands s'annoncent finalement prêts à signer l'accord, mais la France résiste toujours au principe[80]. Le tout nouveau Gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, s'oppose à l'idée d'un *output floor* fixé à 72,5%. La critique mise en avant par le Gouverneur est le caractère contraignant du seuil, pour uniquement une partie des banques internationales (mais contraignant particulièrement les banques françaises). Selon les autorités françaises, à 70 %, ce plancher serait contraignant pour un quart des

[79] Revue Banque. (2016). Bale IV : le bât blesse toujours sur les *output floors, article de presse,* 8/12/2016. http://www.revue-banque.fr/risques-reglementations/breve/bale-iv-bat-blesse-toujours-sur-les-output-floors (Accès le 25/06/2019).

[80] Revue Banque. (2017). Bale IV : la France freine un accord à Bâle sur la ligne d'arrivée, *article de presse,* 23/10/2017. http://www.revue-banque.fr/risques-reglementations/article/bale-iv-quoi-parle-t (Accès le 25/06/2019).

banques internationales et biaiserait en conséquence la concurrence internationale. Une proportion qui passerait à la moitié si le *floor* était fixé à 75 %. Pour supporter sa critique, le Gouverneur met en avant deux arguments, l'un de type financier, l'autre de type géopolitique :

> « L'accord doit demeurer sensible au risque et donc être fondé principalement sur des modèles internes rigoureusement vérifiés », a ainsi insisté le gouverneur de la Banque de France, précisant que cette vérification pouvait aller relativement loin. Cette auscultation des modèles a d'ailleurs déjà commencé au niveau européen, à travers le programme TRIM de la BCE. Une revue par les pairs – y compris non européens – de cet exercice pourrait ainsi être envisagée. Autre cheval de bataille de la France, l'accord doit s'appliquer « à toutes les juridictions dans toutes ses composantes ». Or les nouvelles règles concernant le risque de marché (FRTB), actées en janvier 2016 par le Comité de Bâle, sont remises en question outre-Atlantique, dans un rapport du Trésor américain sur les pistes de dérégulation financière. Par ailleurs, des travaux techniques seraient toujours menés au niveau du Comité de Bâle. Pour la France, il faut donc que les dispositions du FRTB soient réintégrées à la négociation en cours »[81].

Le premier argument avancé par Villeroy de Galhau repose sur la définition du travail même de banquier, déjà appréhendé lors du précédent chapitre : une banque ayant pour fonction d'allouer du crédit en évaluant les risques de non remboursement, l'idée de fixer un *floor* « mordant » revient à empêcher certaines banques (en l'occurrence celles de tailles les plus importantes) de gérer elles-mêmes leurs prises de risques. L'arbitraire du niveau choisi manque alors de légitimité financière, en ce qu'il ne répond pas à un principe rationnel d'allocation du crédit (entendu comme justifié par des calculs). Le deuxième élément de la position du Gouverneur de la Banque de France relève davantage d'un raisonnement géopolitique. En pleine période de négociations, le 8 novembre 2016, le conservateur nationaliste Donald Trump est élu Président des États-Unis. Parmi les éléments importants de son programme afin de rendre « *America Great Again* » (pour reprendre le slogan de sa campagne présidentielle), un volet de dérégulation financière

[81] Revue Banque. (2017). Bale IV : la France freine un accord à Bâle sur la ligne d'arrivée, op. cit.

est prévu, avec pour objectif de redémarrer la politique de croissance par l'endettement des ménages américains. Le Trésor américain en charge de proposer des orientations à ce sujet pointe notamment les accords internationaux préalablement signés par les États-Unis comme susceptibles d'être en contradiction avec les souhaits du nouveau Président et de ses équipes. Le Gouverneur français fait ainsi valoir à l'époque le manque de symétrie dans le jeu de signature des accords, en soulignant que les États-Unis se mettent en position de refuser les mesures qu'ils ont contribué à écrire. En conséquence, la politique proposée par le dignitaire français se résume à attendre le résultat du programme mené par la Banque centrale européenne, pour agir plus localement sur les problèmes suscités par les modèles internes.

Après une nouvelle année de négociations, le 7 décembre 2017, le Comité de Bâle établit finalement un accord sur une réforme des modèles internes. Le contenu de cette dernière est dévoilé publiquement par le Président du GHOS[82] et Gouverneur de la banque centrale européenne, Mario Draghi. On apprend, lors de cette prise de parole, que concernant la mise en place d'un *output floor* à un niveau de 72,5%, le Gouverneur de la Banque de France a finalement accepté l'accord en négociant un report de la mise en place dudit *floor* à 2027[83].

Cet épisode a pour vertu de souligner les politiques publiques alternatives en matière de modèles internes portées à l'international au sein d'une arène comme le Comité de Bâle, et les arguments auxquels les superviseurs européens sont attachés. En l'occurrence, préserver les avantages concurrentiels des banques européennes vis-à-vis des banques américaines, maintenir la diversité des approches entre pays scandinaves et pays ayant de grandes banques internationales au sein desquelles les modèles internes font partie de leur stratégie d'investissements et d'innovation, constituent des éléments

[82] Pour rappel, le GHOS est l'organe de gouvernance du Comité de Bâle qui regroupe les gouverneurs de banque centrale et des responsables du contrôle bancaire.

[83] Revue Banque. (2017). Réglementation prudentielle de Bâle : Mario Draghi sonne la fin du match, *article de presse,* 08/12/2017. http://www.revue-banque.fr/risques-reglementations/breve/regles-bale-mario-draghi-sonne-fin-match (Accès le 25/06/2019).

motivant le programme TRIM de la BCE en lieu et place de mesures d'interdiction ou de restrictions de leurs usages formulées *a priori.*

Durant la période de réalisation de ce nouvel audit de la part des équipes de la Banque centrale européenne, des exercices annuels de stress tests ont été organisés en 2016 et 2018. Les modalités de leur organisation furent très sensiblement différentes au regard de l'exercice de 2014. Ces changements ont alors profondément remanié le type d'épreuves qu'organisent les *stress tests* et contribué à une diminution des controverses publiques relatives aux modèles internes des banques.

3/ L'extinction progressive des débats autour des modèles internes

Les usages répétés des *stress tests* par la Banque centrale européenne ont, contrairement à l'exercice de 2014, contribué à éteindre, ou du moins atténuer, les débats relatifs aux modèles internes qu'ils avaient ouverts la première fois.

En effet, en Europe, pendant le lancement du programme TRIM, l'autre innovation majeure est l'institutionnalisation progressive du recours aux *stress tests* pour évaluer les bilans bancaires des établissements de la zone euro. Cette institutionnalisation s'opère sous le jour d'une thématisation nouvelle du rôle que doit jouer cet instrument dans la panoplie des actions du superviseur. C'est dans son intervention au colloque de la London School of Economics d'octobre 2015, qu'un certain Til Schuermann, responsable du cabinet de conseil Oliver Wyman[84], présenta dans une prise de parole intitulée « Stress testing in wartime and in peacetime », l'enjeu de l'usage régulier et non plus exceptionnel des *stress tests*. Dans sa présentation, le responsable repart du problème de la confiance dans la gestion des banques européennes en période de crise :

> « In the depth of the crisis, the credibility problem in banks was matched by the lack of credibility in their supervisors. The metrics by which supervisors judge

[84] Evoqué notamment dans le premier chapitre comme le cabinet d'audit en charge de la rédaction de la méthodologie de *l'asset quality review* pour le compte de la BCE.

> bank solvency – those involving RWAs – were not believable. For that reason, significant and unprecedented disclosure of the stress testing process and details of results was needed so that the market could, effectively, check the supervisors' maths »[85].

En période de crise, comme nous l'avons vu dans le chapitre précédent, on résout la question de la confiance dans les institutions financières en fournissant aux acteurs soucieux de parler au nom d'investisseurs un supplément d'informations fourni par un regard tiers. Ce point de départ du raisonnement était le problème de la BCE en 2014 : redonner confiance dans le système bancaire européen, en s'érigeant en tiers crédible. Ce problème est qualifié de problème de « temps de guerre », « wartime », par l'intéressé. Mais que se passe-t-il lorsque les superviseurs doivent ensuite gérer le quotidien des banques, lorsque l'on s'éloigne du moment de la « crise », ou de « l'événement exceptionnel », comme les débuts de superviseur d'une autorité européenne. Til Schuermann s'interroge sur les conditions de réussite d'une épreuve de *stress test* lorsque le mot d'ordre de « rassurer les investisseurs » n'a plus lieu d'être. Dans cette hypothèse, les superviseurs sont en situation de temps de paix, de « peacetime », se pose alors à nouveaux frais la question des critères d'appréciation d'un bon *stress test* :

> « We know much less about what a successful peacetime stress testing programme should look like. If wartime stress testing is about revealing the capital hole and filling it – i.e. getting capital into the banks – then peacetime must be a state where the hole, credibly sized, has been (or is being) filled, and credibility in both the banks and their supervisor(s) has been restored. At this stage, the relevant question is whether the banks, either individually (microprudential) or collectively (macroprudential), are sufficiently resilient to withstand real economy and financial shocks, given their strategic business objectives and plans. In other words, it is no longer about just surviving (that has already been demonstrated by the recently completed wartime stress test) but rather about ensuring that banks have the capacity to keep lending and to provide other key financial services »[86].

---

[85] Anderson, R. W. (Ed.), Stress testing and macroprudential regulation : A transatlantic assessment, op. cit., p. 125.

[86] Anderson, R. W. (Ed.), Stress testing and macroprudential regulation : A transatlantic assessment, op. cit., p. 127.

Le nouveau problème des superviseurs lorsque la confiance n'est pas à restaurer est de s'assurer « that banks have the capacity to keep lending and to provide other key financial services », autrement dit qu'elles ne sont pas en faillite, donc à réaliser un travail classique de supervision consistant à contrôler leurs risques.

En 2016 et 2018 deux nouveaux exercices de stress tests furent réalisés, mais le contenu et les modalités de ces derniers furent sensiblement modifiés au regard de celui de 2014, pour devenir des exercices moins « exceptionnels ». Sortir de l'état d'exception signifiait non plus d'adopter une démarche punitive de contraintes de certaines banques à une recapitalisation immédiate et publique, mais au contraire d'utiliser les *stress tests* pour mener à bien un suivi des banques et de leurs prises de risques s'intégrant dans une démarche de supervision quotidienne moins visible.

D'abord, cette institutionnalisation progressive s'est accompagnée d'une économie de moyens humains, avec une recentralisation très importante des capacités d'organisation des tests au sein même des enceintes des institutions européennes. L'agence bancaire européenne (EBA), le Comité européen du risque systémique (CEBS) furent également sollicités (à l'image du stress test de 2014) par les acteurs de la Banque centrale européenne pour participer à l'élaboration du test. Il s'agissait en revanche de mobiliser moins de personnels au sein des autorités nationales et dans les banques elles-mêmes, en réalisant une revue des actifs des banques de grande ampleur avant de les tester (rappelons que l'exercice de 2014 avait mobilisé au total près de 6000 personnes sur 6 mois).

Cette recentralisation du regard de la périphérie vers un centre européen pourrait-on dire, est thématisée par les responsables au sein des autorités nationales comme une perte en capacité d'action sur l'organisation du test[87]. L'une des responsables du service

[87] Nous verrons dans le chapitre suivant que la question de l'autonomie d'action est un sujet de préoccupation très prégnant dans le quotidien de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

d'économétrie au sein de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution fait remarquer à cet égard lors d'un entretien :

> « Sur le sujet stress test, la BCE a centralisé l'exercice d'une telle manière que l'on a plus le droit de prendre contact avec les banques sur le sujet stress test. Ca ne veut pas dire que l'ACPR n'a plus de droit de regard, les contrôleurs participent au contrôle qualité des données, mais on a perdu la main sur la partie modélisation »[88].

Du côté des banques aussi, les effets de la recentralisation se font sentir mais cette fois-ci sur l'aspect de la prise de connaissance des résultats, comme le précise le responsable de l'expertise réglementaire au sein d'une grande banque française :

> « Le sujet stress test a beaucoup bougé d'une année à l'autre. D'une part sur les modalités d'organisation, mais aussi sur la divulgation des résultats. Alors que l'on a fait tant de bruit sur la publicité des résultats en 2014, maintenant la BCE nous dit : ne vous attendez plus à avoir immédiatement les exigences ou non en capitaux supplémentaires, si besoin de capitaux supplémentaires, vous le saurez à la fin de l'année avec la communication de votre note SREP[89] »[90].

Ce que relève ici l'intéressé comme nouveauté majeure est le changement d'usage des *stress tests*. A partir de 2016, les résultats des *stress tests* ne sont plus associés à des seuils planchers pour les scénarios *baseline* et *adverse* au dessous desquels les banques sont contraintes à des recapitalisations. Autrement dit, à partir de 2016, les *stress tests* ne sont plus liés à des exigences immédiates en recapitalisation, mais servent à informer le superviseur de l'évolution des niveaux de fonds propres et des prises de risques des établissements. A la fin de l'année, les résultats de ces derniers viennent ensuite nourrir le système de notation que la Banque centrale européenne a développé pour déterminer

---

[88] Entretien du 24/05/2016.

[89] SREP pour Supervisory Review and Evaluation Process, est le processus annuel mis en place par les équipes de supervision de la Banque centrale européenne, au terme duquel les établissements sont notés et classés par niveaux de risques. Nous aurons l'occasion de voir plus en détail le fonctionnement des notes SREP dans les chapitres 4 et 5.

[90] Entretien du 07/04/2016.

les exigences annuelles en fonds propres des banques. Ils deviennent un élément d'appréciation parmi d'autres de leur solidité. Dans le rapport public relatif aux résultats de l'exercice de *stress test* de 2016, les résultats se présentent de la manière suivante :

		Transitional CET1 capital ratio			
Country	**Bank**	**Starting 2015**	**Baseline 2018**	**Adverse 2018**	**Delta Adverse 2018**
AT	Erste Group Bank AG	12.35%	13.85%	8.19%	-416
AT	Raiffeisen-Landesbanken-Holding GmbH	10.47%	12.36%	6.14%	-432
BE	Belfius Banque SA	15.90%	17.60%	11.41%	-449
BE	KBC Group NV	15.17%	16.18%	11.27%	-389
DE	Bayerische Landesbank	15.23%	12.41%	8.34%	-690
DE	Commerzbank AG	13.77%	13.13%	7.42%	-636
DE	DekaBank Deutsche Girozentrale	14.44%	14.17%	9.53%	-492
DE	Deutsche Bank AG[18]	13.19%	12.08%	7.80%	-540
DE	Landesbank Baden-Württemberg	16.62%	15.90%	9.68%	-694
DE	Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale	13.79%	14.42%	10.10%	-369
DE	Norddeutsche Landesbank Girozentrale	12.99%	13.21%	8.67%	-432
DE	NRW.BANK	42.82%	39.44%	35.40%	-742
DE	Volkswagen Financial Services AG	11.97%	12.90%	9.56%	-241
DK	Danske Bank	16.12%	17.66%	14.02%	-210
DK	Jyske Bank	16.06%	19.85%	14.00%	-206
DK	Nykredit Realkredit	19.45%	22.47%	14.19%	-526
ES	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	12.04%	12.03%	8.29%	-375
ES	Banco de Sabadell S.A.	11.69%	12.96%	8.19%	-350
ES	Banco Popular Español S.A.	13.11%	13.45%	7.01%	-610
ES	Banco Santander S.A.	12.71%	13.24%	8.69%	-402
ES	BFA Tenedora de Acciones S.A.U.	14.57%	15.09%	10.64%	-393
ES	Criteria Caixa, S.A.U.	11.71%	11.67%	8.97%	-273

Figure 14 : résultats du stress test de 2016[91]

[91] European Banking Authority. (2016). 2016 EU wide Stress test results, *communiqué de presse,* 29/07/2016. https://eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing/2016 (Accès le 25/06/2019).

En lieu et place de résultats mettant en avant des seuils pour les *baseline* et *adverse scenarios,* seuls les ratios de fonds propres par banque sont indiqués. L'épreuve du *stress test* telle que décrite dans le premier chapitre a été très sensiblement transformée, dans la mesure où les seuils jouaient un rôle de « naming »/« shaming » des banques considérées comme problématiques par la Banque centrale européenne. C'est à partir de la discussion des seuils, considérés comme sévères ou non, des exigences en fonds propres demandées ensuite par l'autorité européenne, que des débats ont pu s'amorcer pour évaluer le caractère rassurant ou non des résultats. Sans seuil, la possibilité de qualifier le passage du *stress test* comme une réussite ou un échec n'est plus possible, au point où les résultats des *stress tests* de 2016 et 2018 ne connurent pas de débats publics d'importance en comparaison aux évènements de 2014. Les *stress tests* de 2016 et 2018 ne constituent pas des « tests » au sens d'une épreuve cherchant à investiguer les comportements des portefeuilles des banques et de leurs fonds propres réglementaires et sanctionnée par la réussite ou l'échec à des seuils. Ils s'apparentent à des pratiques de vérification comptable d'audit beaucoup plus classiques[92], de contrôle des déclarations des banques, sans constitution de nouveaux classements des actifs des banques comme lors du *comprehensive assessment* de 2014 (notamment via l'*Asset quality review*).

[92] Des pratiques que Michael Power a bien résumées dans sa description de l'enjeu de l'élaboration de procédures de contrôle d'échantillons concernant les pratiques d'audit en Angleterre. Power, M. (1997). *The audit society: Rituals of verification*, op. cit.

Conclusion

Ce second chapitre avait pour objectif d'investiguer un nouvel aspect du gouvernement des banques lié à la question de la configuration d'un territoire européen, par l'étude de controverses publiques provoquées à la suite de la publication des résultats du *comprenhensive assessment*. Se doter de moyens techniques pour localiser les banques et leurs activités dans un espace délimité (ce que j'ai proposé d'appeler l'espace d'action des banques) est nécessaire pour permettre le travail d'objectivation de prise de risques des banques. Ce travail réalisé notamment par les *stress tests*, qui cadrent les banques comme des entités isolées, définies par leur ratio de solvabilité et agissant dans des espaces nationaux, fut fortement contesté par des économistes académiques. Ces derniers, en contestant le recours des modèles internes pour traduire les scénarios nationaux des *stress tests*, ont contribué à relancer le débat sur le devenir des modèles internes, en soulignant par le calcul, les problèmes techniques potentiels liés à la supervision des banques européennes, en leur permettant de calibrer elles-mêmes leurs fonds propres.

Un aspect intéressant d'étude de cette controverse consiste à se pencher sur les réponses techniques faites par les superviseurs européens, et plus précisément français, aux modélisations alternatives proposées. S'intéresser à la manière dont ces experts accordent du crédit aux différentes façons d'agréger des données relatives aux fonds propres des banques européennes, permet d'appréhender le regard statistique du superviseur européen et du territoire qu'il dessine. En l'occurrence, cet intérêt explicité dans les débats sur l'analyse et le recueil des « fondamentaux » des banques de la zone euro, ne se résume pas à une approche mettant en avant la possibilité de calibrer le niveau des fonds propres des établissements par le recours aux capitalisations boursières publiques ; il permet de spécifier le type de réalité financière qui compte aux yeux des superviseurs et des banques, en raison de son caractère signifiant pour leur métier et leurs objectifs de supervision. La question de la configuration du territoire pose comme problème celui du type de regard du superviseur européen. Les économistes académiques new yorkais mobilisaient dans leur argumentaire un modèle SRISK, reposant sur l'idée

selon laquelle les marchés étaient les mieux à même d'évaluer la valeur des banques cotées, et donc de leurs actifs. A l'inverse, dans leurs réponses publiques, les superviseurs mobilisaient une problématisation différente du concept d'efficience de marché, consistant à avancer l'idée qu'ils peuvent être corrigés par la certification d'informations venant de l'extérieur. Le regard du superviseur européen est ainsi empreint d'une conception d'analyste financier justifiant les interventions publiques des superviseurs pour corriger les mauvaises appréciations des marchés.

Rendre public des résultats d'audit implique de s'exposer au regard d'autres communautés de régulateurs sur les modalités d'appréciation des bons comportements des banques. L'étude des controverses à la suite des publications du *comprehensive assessment* eut pour vertu de s'intéresser aux conditions de possibilité d'un débat sur le gouvernement des banques et de leur possibilité de s'auto-discipliner via l'usage de modèles internes. Celui-ci fut rendu possible, par la volonté des équipes de Danièle Nouy à la Banque centrale européenne, de ramener la confiance chez les investisseurs quant au niveau de capitalisation des banques européennes. Alors que ce problème de confiance est abordé souvent comme une manière de clore les débats de politique européenne[93], dans la situation présente il a contribué à soulever des éléments de débats publics qui, sinon, n'auraient pas eu lieu. La publicisation des résultats a ouvert des espaces de discussion au sein de la communauté financière internationale experte qui a permis de questionner à nouveaux frais l'opportunité ou non de laisser les banques calibrer elles-mêmes leurs niveaux de fonds propres, tout en ouvrant la question des moyens pour les contrôler. Cet élément paraît d'autant plus important lorsque l'on observe la transformation des exercices de *stress tests*, qui une fois passés dans l'arsenal routinier annuel du superviseur européen, n'ont plus suscité de discussion publique de même ampleur.

Le champ des possibles ne se ferme donc pas systématiquement lorsque l'on cherche à superviser pour le compte des investisseurs. Débattre du côté rassurant ou non

[93] C'est par exemple l'argument de Wolgang Streeck au sujet du discrédit systématique des politiques économiques qui feraient peur aux investisseurs au sein de l'Union européenne. Streeck, W. (2014). *Du temps acheté. La crise sans cesse ajournée du capitalisme démocratique*, op. cit.

de l'audit contribue néanmoins à cadrer la problématisation de la bonne supervision réalisée dans le cadre de l'Union bancaire, comme un problème du contrôle des fonds propres des établissements (qui constitue la raison d'être des modèles internes). Nous reviendrons sur ce dernier point en conclusion de la thèse.

Chapitre 3. Constituer un regard européen de supervision par la standardisation des pratiques de vérification des autorités nationales

Introduction

Constituer un territoire de gouvernement par la mise en place d'une supervision unique au sein de la zone euro implique pour enjeu d'unifier les manières d'analyser et contraindre les banques, mais aussi les autorités nationales compétentes devant relayer l'action de la Banque centrale européenne. Nous avons entraperçu empiriquement ce second enjeu vis-à-vis du rôle des superviseurs nationaux dans l'organisation des audits de la Banque centrale européenne. Considérons-le pour ce chapitre comme objet d'étude et problème principal. Comment la Banque centrale européenne mobilise-t-elle l'expertise des autorités nationales compétentes pour construire son regard sur les banques de la zone euro ? Je répondrai à cette question en étudiant la standardisation des pratiques d'évaluation des risques des banques des autorités. Pour ce faire, il faut passer des évènements d'audit ponctuels et spectaculaires, analysés dans les chapitres précédents, aux pratiques plus quotidiennes du travail de supervision dans le Mécanisme de supervision unique. À partir de mon ethnographie au sein des locaux de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, je vais montrer comment un certain nombre de standards imposés par la Banque centrale européenne vise à produire des pratiques de vérification des risques des banques communes à l'ensemble des autorités de supervision, afin d'unifier le territoire de gouvernement des banques de la zone euro.

La question de la standardisation est un problème récurrent pour les institutions européennes, en ce qu'il constitue un des éléments clefs de leur légitimité d'action. En effet, l'Union européenne ne fonctionne pas sur le modèle d'un État avec des pouvoirs régaliens, mais plutôt sur le fondement de la détention d'un pouvoir réglementaire en lien avec une expertise technique. Comme évoqué en introduction de la thèse, le projet

européen fut réalisé grâce au recours à l'harmonisation de normes et d'objets techniques ayant vocation à circuler dans une zone européenne en perpétuelle constitution. Ce projet est pris en charge par un travail réglementaire mené par des institutions européennes indépendantes, notamment la Cour de justice de l'Union européenne, la Commission européenne ou la Banque centrale européenne. Le géographe Andrew Barry avance l'idée selon laquelle cette construction institutionnelle implique un mode d'action au sein duquel les institutions européennes ne se trouvent pas au centre d'un système de décision contraignant vis-à-vis de citoyens européens, mais jouent plutôt un rôle d'articulation d'expertises entre différents acteurs (qu'il s'agisse des agences nationales, des entreprises de standards privés, ou d'autres agences européennes) pour pouvoir agir :

> « The European institutions are not "at the centre" of the process of harmonisation, for the process does not have a single centre. In so far, as the European Union is able to act, it can only do so by devolving responsibility to a whole variety of other actors and accepting that many European standards have to be voluntary. The process of harmonisation does not create a huge centralized European state, but relies on a much more dispersed set of governmental institutions which exist as much within the so-called "private" as the "public" sector and take the form of laboratories, expert committees and testing stations as much as conventional administrative offices. (...) Harmonisation depends on delegation. This is true in Europe and elsewhere. After all, the Commission is only a small bureaucracy ("only enough to run the government of a small city"). The Commission itself simply does not possess the competence to define European regulations, or to check that an object or an action complies with existing regulations »[1].

Comme a eu l'occasion de le montrer Brice Laurent, en l'absence de légitimité démocratique pour agir légalement dans un grand nombre de secteurs réservés aux États membres, les autorités européennes construisent leur capacité d'action en essayant de constituer une expertise européenne susceptible de légitimer une intervention technique de leur part[2]. Pour ce faire, les acteurs européens mobilisent dans nombres de cas des

---

[1] Barry, A. (2001). *Political Machines : Governing a Technological Society.* New York : Athlone, p. 67.

[2] Laurent, B. (2019). *European Objects. The troubled dreams of harmonization.* Habilitation à diriger des recherches, Mines ParisTech.

savoirs adossés à un imaginaire relatif à l'existence d'une expertise non contestée, s'appuyant sur une conception de la science comme source unifiée de savoir. Cette dernière se heurte fréquemment à des contestations des autorités scientifiques européennes par des autorités nationales, des membres de la société civile, entreprises ou citoyens, et obligent alors les autorités européennes à renégocier les formes de validation du savoir d'experts en tenant compte de son caractère pluriel pour élaborer un consensus (lorsque celui-ci s'avère possible). L'exemple type d'expertise européenne contestée correspond à l'histoire de la mise en place de l'EFSA (pour « *European Food Safety Authority* ») par les autorités européennes en 2002 à la suite de la crise de la vache folle retracée par David Demortain[3]. Cette agence d'experts indépendants et détachés de toute délégation d'experts États membres fut créée pour restaurer la confiance des citoyens européens dans la capacité des institutions européennes à gérer des crises sanitaires grâce au développement de nouvelles procédures de contrôle de la qualité de la nourriture circulant en Europe. Conçue comme une autorité experte, en charge de dire de manière la plus autonome possible les risques en matière sanitaire, elle ne put en quinze années d'existence s'extraire de controverses liées à la composition de ses membres (la proximité de certains de ses membres avec des groupes industriels ou encore la question de son financement font l'objet de contestations récurrentes). En somme, l'ensemble des caractéristiques liées à la notion même de ce que doit être la bonne « indépendance » de cette agence n'a cessé de faire l'objet de controverses, contraignant la Commission européenne à en réviser de nombreuses fois son fonctionnement.

Pour ce qui est de la Banque centrale européenne, Stephanie Mudge et Antoine Vauchez ont montré comment la légitimité d'action de la Banque centrale européenne en matière de politique monétaire s'est construite historiquement par le recours à des savoirs macroéconomiques mobilisés et fabriqués par des experts académiques travaillant au sein

[3] Demortain, D. (2008). La légitimation par les normes : experts transnationaux, Commission européenne et la régulation des aliments nouveaux. *Sociologie du travail*, *50*(1), 1-14.

de l'institution[4]. En développant les propres modèles économétriques de la BCE, ces derniers ont constitué une ressource clef pour établir l'indépendance de l'institution des affiliations partisanes nationales. Ils ont notamment eu pour effet de rendre « l'Europe calculable » (pour reprendre l'expression des deux chercheurs), conférant à la direction de la recherche de l'institution une capacité nouvelle de standardisation et d'agrégation des données des États membres en matière de politique monétaire. Concernant la politique bancaire, la co-constitution d'une légitimité à agir et d'objets européens gouvernables (à savoir les banques de la zone euro) passe également par une question de standardisation. Celle-ci est même décisive en matière de supervision bancaire car elle a permis l'invention d'un mode d'action européen nouveau au sein duquel des autorités nationales travaillent directement ou indirectement (selon la taille de bilan des établissements) pour une institution européenne centralisant dorénavant l'expertise. Pour comprendre l'argument à venir, il est d'abord nécessaire de préciser ce que j'entends par standardisation des pratiques de supervision. À cet effet, il faut rappeler certains résultats d'une sociologie des sciences s'étant intéressée aux effets de la fabrique de standards en matière de métriques et de pratiques de quantification.

La standardisation a effectivement fait l'objet de nombreuses études en sociologie des sciences et des techniques pour expliquer le passage des pratiques scientifiques localisées dans un laboratoire à un savoir universel considéré comme valide par des communautés de chercheurs et ayant des effets dans le monde social. Cette trame questionne le passage du local au global en n'invoquant pas une épistémologie ayant recours à une raison abstraite et non ancrée géographiquement, mais plutôt comme le fruit d'un lent et périlleux travail collectif de branchement de savoirs, de pratiques et d'acteurs

[4] Sur la construction du réseau d'expertise académique de la Banque centrale européenne permettant d'asseoir une autorité scientifique de ses actions se différenciant du fonctionnement des autres banques centrales européennes, voir notamment : Mudge, S. L., & Vauchez, A. (2016). Fielding supranationalism: the European Central Bank as a field effect, op. cit. Pour l'argument relatif à l'effet des modèles économétriques de la BCE (dits « Dynamic Stochastic General Equilibrium Models », évoqués dans le chapitre précédent), voir notamment : Mudge, S. L., & Vauchez, A. (2018). Too Embedded to Fail. *Historical Social Research/HistorischeSozialforschung*, 43(3 (165), 248-273.

pour permettre de transporter d'un laboratoire à l'autre les éléments nécessaires à la réplication des expériences et des mesures[5]. Le passage du local au global par la mobilisation d'instruments de métrologie standardisés est ici résumé par Alexandre Mallard :

> « Metrology is about stabilization measurements in time and space, ensuring that instruments give stable and uniform results in different places and at different moments. It is about comparing instruments and standardizing their outputs. It is about aligning measurements with a reference: not with any arbitrary reference, but with one that has the particularity to be true. (…) Precise measurements are never completely true, nor completely conventional, but precisely « conventionally true ». This is a very subtle way of articulating the natural (true in the sense that it is independent of human intervention) and social (conventional in the sense that it is somehow the product of human agreement) character of precise measurement »[6].

À la suite de ces travaux importants en sociologies des sciences et des techniques, un des sociologues ayant spécifiquement travaillé l'usage des standards pour la résolution de questions de gouvernement est Theodore Porter[7]. Cet auteur a plus précisément étudié l'extension des pratiques de quantification standardisée dans la conduite de politiques publiques du 18ème au 20ème siècle en Europe et aux États-Unis. Selon lui la progressive montée en puissance de l'usage de la quantification dans la mise en œuvre de politiques a permis l'avènement de ce qu'il appelle une « objectivité mécanique ». Sur cette longue période, la quantification est devenue progressivement l'arme politique des élites

---

[5] La sociologie de la traduction a ainsi vigoureusement réfuté l'idée selon laquelle la raison était la variable causale explicative du passage d'un énoncé local à un énoncé universellement vrai, en démontrant que la raison était plus un résultat obtenu à la suite d'épreuves qu'une cause explicative. Latour, B. (1987). Les « vues » de l'esprit. *Réseaux. Communication-Technologie-Société*, *5*(27), 79-96. Ou encore : O'Connell, J. (1993). Metrology : The creation of universality by the circulation of particulars. *Social studies of science*, 23(1), 129-173.

[6] Mallard, A. (1998). Compare, standardize and settle agreement : On some usual metrological problems. *Social Studies of Science*, 28(4), 571-601, p. 594.

[7] Porter, T. M. (1996). *Trust in numbers : The pursuit of objectivity in science and public life*. Princeton University Press.

techniciennes afin de se prévaloir d'une légitimité d'action, tout en contraignant les élites aristocratiques dans leurs marges de décision discrétionnaire. Il résume en conclusion d'un article référence à ce sujet :

> « The rhetoric of quantification feeds on the paradoxes of the modern political order. It has flourished in a context defined by the simultaneous growth of democracy and centralized bureaucracy. Its authority reflects the decline of old elites, but also the reluctance of new ones to countenance the excesses of democracy. It functions within a political order based on individual liberty by working to reduce public choices to rules, and indeed by grounding those rules in the impersonal laws of nature and of number. The modern canonization of objectivity implies a kind of openness, but one that is comprehensible only to specialists and that is poorly adapted to express the moral and ethical arguments of an engaged citizenry. Above all, objectivity is a political ideal, one that privileges universal over local values and that prefers to invest power in rules rather than persons »[8].

Le succès de ce que l'auteur appelle « la rhétorique de la quantification », s'explique par le prestige des sciences de la nature sur lequel elle s'appuie. Les nouvelles élites, auxquelles pense Porter pour faire son argument, sont les élites anglaises et françaises éduquées respectivement au sein d'Oxford et Cambridge d'une part, de l'école Polytechnique de l'autre. Celles-ci, sélectionnées puis formées sur la base de la maîtrise de formalismes mathématiques ont su faire valoir leurs connaissances et ascension sociale méritocratique dans les plus hautes sphères de l'État. Ils ont en particulier su trouver une place auprès des vieilles élites aristocratiques en leur imposant le respect du langage mathématique dans la formulation des politiques à destination du plus grand nombre. Porter utilise l'expression de « rhétorique » car la nouvelle objectivité mécanique qu'il décrit ne tient pas tant à la question du débat philosophique de la relation entre le sujet mesurant et l'objet mesuré, du rapport entre le global et le local, mais plutôt dans

[8] Porter, T. (1994). Objectivity as standardization : The rhetoric of impersonality in measurement, statistics, and cost-benefit analysis. In A. Megill (Ed.) *Rethinking Objectivity*. Duke University Press, p. 227.

l'idéal démocratique que porte historiquement l'exigence de quantification dans la formulation de politiques publiques :

> « I want, however, to emphasize here a particular aspect of the prestige of science, one that is especially helpful for understanding the use of calculation by bureaucratic agencies. This is the notion of objectivity in science, and its alliance to a belief in scientific method. The crucial point is that faith in the objectivity of quantitative methods is not quite the same thing as acceptance of the validity of their conclusions: The "objectivity" of quantitative policy studies has more to do with their fairness and impartiality than with their truth. Their influence must be explained not in terms of a widespread recognition of their ability to solve problems, but rather in terms of the exigencies of a particular kind of social and political situation »[9].

La quantification propose ainsi selon l'auteur un idéal d'impartialité en appliquant au plus grand nombre une même mesure de manière publique. Le cas d'étude qu'il soumet au lecteur pour apprécier la force de son argument est celui de l'expansion des analyses coûts-bénéfices dans les politiques publiques américaines, qui permet de se substituer à la nécessité d'une simple confiance des gouvernants dans les intentions des gouvernés.

> « The political authority of cost-benefit analysis is partly a matter of truth claims, but also, and crucially, of impersonality and standardization. Standing alone, as the agent of reason and logic, it is almost powerless. In the face of public passion aroused by large issues like nuclear energy, the objectivity of quantification has appeared ad hoc and in the service of those who pay for it. In such cases it has added almost no credibility to the positions it supported. But where it has been applied more or less routinely, where its contexts of application as well as its methods are at least partly standardized, it can permit administrative decisions to be made quietly, discouraging public activism. In a suspicious democratic order, even truth claims depend on the appearance of objectivity in the sense of impersonality »[10].

---

[9] Porter, T. (1994). Objectivity as standardization : The rhetoric of impersonality in measurement, statistics, and cost-benefit analysis, op. cit., p. 206.

[10] Porter, T. (1994). Objectivity as standardization : The rhetoric of impersonality in measurement, statistics, and cost-benefit analysis, op. cit., p. 225.

Dans les développements à venir, je reprendrai à mon compte la question de l'activité de standardisation menée par les acteurs de la Banque centrale européenne en tant que problème de construction d'une objectivité mécanique. Il me faut néanmoins d'abord repréciser les aspects du problème intéressants pour le cas d'espèce.

Ce que la notion de Porter va me permettre de souligner est le rôle des standards dans leur capacité à limiter les actions discrétionnaires de certains acteurs en matière d'appréciation des risques des banques. En partant de la transformation du travail[11] au sein de l'Autorité de contrôle prudentiel française, nous allons en effet voir comment la construction de nouveaux standards contribue à transformer le savoir expert de cette agence française. Pour superviser collégialement les banques de la zone euro, les acteurs de la BCE et plusieurs précisément de la direction IV du Mécanisme de supervision unique appelée « méthode et standards », tentent au quotidien de contraindre les différentes autorités nationales à suivre des protocoles identiques pour s'assurer d'un traitement identique des banques européennes. Nous retrouvons bien un des aspects traité par Theodore Porter.

En revanche, le cas d'étude ici diverge sur le découplage que fait l'auteur entre idéal de normalisation d'un côté, et la question de la vérité de l'autre. La situation présente est particulièrement différente puisque les pratiques de standardisation, que nous allons évoquer, n'ont pas pour visée de convaincre des citoyens, voire même des investisseurs du bien-fondé de mesures prises. Les différents standards, que ce soient des pratiques de calculs, des modifications réglementaires, ou encore des fonctionnements organisationnels ont au contraire une relation étroite avec les premiers travaux de sociologie des sciences évoqués précédemment. Il s'agit effectivement pour les

[11] Par « transformation du travail », j'entends principalement l'étude du changement des conventions de quantification sur lesquelles repose le contrôle des risques pris par les banques pour les agents de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. Comme l'écrit Alain Desrosières : « L'usage du verbe quantifier attire l'attention sur la dimension, socialement et cognitivement créatrice, de cette activité. Celle-ci ne fournit pas seulement un reflet du monde (point de vue usuel), mais elle le transforme, en le reconfigurant autrement ». Desrosières, A. (2013). *Pour une sociologie historique de la quantification : l'argument statistique I.* Presses des Mines, p. 11.

superviseurs de la Banque centrale européenne d'étendre en dehors de leurs locaux les mêmes pratiques et dénomination en matière d'appréciation des risques des banques. Il s'agit bien d'une situation qui part d'un local donné, à savoir les locaux de la BCE à Francfort, pour les étendre dans les locaux des autorités nationales afin de débattre des mêmes situations entre superviseurs. « L'Europe » transite par ces points locaux particuliers, pour dessiner un territoire de gouvernement où les banques sont appréciées sous la même « super-vision », à savoir un regard commun impulsé par une Banque centrale européenne en situation d'imposer ses propres standards.

Prendre, non pas métaphoriquement mais au premier sens du terme, la notion du regard d'une institution, en questionnant comment les acteurs qui la composent peuvent observer des situations, connaît des précédents dans la littérature sociologique s'étant intéressée aux banques centrales. Dans un article de 2017 intitulé « Seeing Like the Fed: Culture, Cognition, and Framing in the Failure to Anticipate the Financial Crisis of 2008 », Neil Fligstein, Jonah Stuart Brundage et Michael Schultz ont déjà pris pour objet le regard d'une banque centrale, mais avec un questionnement et une démarche différente[12]. Ces auteurs, en rentrant dans le fonctionnement des modèles macro-économiques néo-keynésiens de la Banque centrale américaine en matière de suivi de l'évolution des prix et des salaires aux États-Unis, ont notamment montré qu'ils n'avaient pas permis, au cours de la crise en 2008, de produire une narration cohérente de la situation du marché immobilier américain et de la circulation croissante d'instruments financiers nouveaux permettant de transformer les prêts hypothécaires en produits structurés. L'absence d'une possibilité d'articuler ces éléments dans un récit cohérent via leurs modèles aurait empêché la Fed de réagir rapidement à la crise à venir pour les trois auteurs.

Cette analyse est intéressante à évoquer pour spécifier mon interrogation. Pour ce qui est de la supervision bancaire européenne, la BCE est loin de disposer des données harmonisées sur les banques des dix-neuf États membres concernés par le Mécanisme de

[12] Fligstein, N., Stuart Brundage, J., & Schultz, M. (2017). Seeing like the Fed : Culture, cognition, and framing in the failure to anticipate the financial crisis of 2008. *American Sociological Review*, 82(5), 879-909.

supervision unique au moment de mon ethnographie en 2015. Préalablement à la question de savoir ce que les institutions peuvent ou non regarder, il y a celle de l'élaboration du regard même. Plus que la question « que manque le regard européen de supervision ? », il m'importe de comprendre comment l'on construit un regard européen commun par la standardisation de pratiques afin d'en constituer une européenne. Comme nous allons le voir, la mise en place de ces nouveaux standards produit ce regard global européen par l'extension de la catégorisation de pratiques bancaires en termes de « risques ». Cette chaîne produit une forme de savoir et d'expertise sur le contrôle du risque bancaire qui tranche radicalement avec un mode d'intervention européen reposant sur la délégation. Les autorités nationales en charge auparavant de la supervision de leur secteur bancaire sont intégrées dorénavant dans une chaîne de décision européenne, à laquelle ils participent, mais qui en dernier ressort les contraint hiérarchiquement. A l'inverse d'elles, l'agencement Union bancaire, et plus particulièrement la mise en place du mécanisme de supervision unique, constitue une proposition de contrainte des marges d'action des autorités nationales au sein desquelles celles-ci deviennent un maillon de la production d'une expertise européenne bancaire parlant d'une voix via le Conseil des gouverneurs de la BCE (l'architecture institutionnelle de l'Union bancaire sera largement développée dans ce chapitre et le suivant)[13].

Afin de mettre en lumière les effets de la standardisation des pratiques de vérification, je vais dans une première partie spécifier les techniques de supervision de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution avant la mise en place du Mécanisme de supervision unique, puis dans une seconde montrer comment l'introduction de nouveaux dispositifs de supervision, que sont la méthode SREP (la *Supervisory Review and Evaluation*

[13] La construction de ce mode d'action n'implique pas une éradication complète des compétences discrétionnaires des autorités nationales en matière bancaire, parce que notamment la distinction entre établissements de taille significative supervisés directement par la Banque centrale européenne et ceux de taille moins significative à la responsabilité directe des autorités nationales donne encore une grande marge de manœuvre à ces dernières en matière de contrôle d'un grand nombre d'établissements. Pour autant, y compris dans le cas de la supervision directe des établissements de taille de moindre importance, les autorités nationales réfèrent de leurs actions à la BCE, et sont susceptibles de connaître leurs choix démentis par l'autorité européenne.

Process) d'évaluation des risques des banques, ou encore la mise en place d'équipes jointes de supervision et l'organe exécutif européen (le *Supervisory Board*), transforment les pratiques des autorités nationales.

Partie 1 : Les savoir-faire discrétionnaires de la supervision bancaire française avant la mise en place du mécanisme de supervision unique

Le travail d'expertise et de contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution est relativement invisible dans l'espace public, en contraste avec le travail d'annonce et de fixation des taux des banques centrales destiné à influer les marchés financiers par des annonces publiques plus ou moins spectaculaires, ou encore en comparaison avec le travail de sanction de l'autorité des marchés financiers rendu public avec des objectifs similaires[14]. Le problème quotidien des acteurs en charge de la supervision n'est pas, à l'exception des exercices d'audit exceptionnels analysés dans les chapitres précédents, de chercher à infléchir les actions des marchés financiers, mais il consiste à évaluer en permanence les risques pris par les banques à l'aune de leurs niveaux de fonds propres via la réalisation de contrôles administratifs. Suivant la manière dont Fabian Muniesa a eu l'occasion d'analyser les banques comme des organisations bureaucratiques en prise avec un problème constant de description des objets financiers qu'ils cherchent à valoriser, vendre, ou acheter, l'ACPR peut être décrite comme une organisation dont l'existence tend vers la description des risques pris par ces établissements[15]. Les multiples procédures d'enquête, les milliers de documents, mails,

[14] Holmes, D. R. (2009). Economy of Words. *Cultural Anthropology*, 24(3), 381–419 ; Kirat, T., Marty, F., Bouthinon-Dumas, H. & Rezaee, A. (2017). Quand dire c'est réguler. *Économie et institutions*, 25 (revue en ligne) ; Clévenot, M., Desmedt, L. &Llorca, M. (2015). Le pouvoir des mots : émission et réception du discours du banquier central. *Économie et institutions*, 22 (revue en ligne) ; Lebaron, F. (2015). Discours d'institution et pouvoir symbolique. Le cas des banques centrales. *L'Homme & la société,* 197(3), 65-78.

[15] Il écrit à ce sujet : « In facts, what counts in my view, at a more general level (that is, one that does not limit signification to the domain of linguistics and that enters deeper into a pragmatist, materialist philosophy of signification) is that descriptions add to the world. (…) One type of economic object

lettres et rapports écrits chaque jour dans les enceintes de cette institution parisienne constituent autant de chaînes permettant la description des risques pris par les banques, pour en déterminer leurs niveaux réglementaires de fonds propres. Ce travail bureaucratique et juridique de description des risques peut alors être envisagé comme tourné vers un objectif de constitution d'une réalité financière par le travail de remplissage des différentes catégories économiques telles que « risque de crédit », ou encore « risque de marché » via la fixation de procédure d'enquêtes à leur sujet. Introduire cette notion de description permet d'insister sur le fait que les différents dispositifs de supervision mobilisés par les acteurs ne sont pas neutres dans la manière de mobiliser les catégories de risques initialement définis dans les accords de Bâle[16]. À titre d'illustration, évaluer si un risque de crédit est excessif ou raisonnable implique de déterminer les moyens et procédures nécessaires permettant de réaliser cette évaluation. Dans ces circonstances, les agents de l'ACPR, en s'appuyant sur le droit, rendent tangibles, appréciables et contrôlables les catégories de risques prévues dans les traités internationaux.

Abordons maintenant l'organisation de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et des systèmes de supervision à disposition des agents pour comprendre ensuite comment la standardisation des pratiques opérées pour la mise en place du Mécanisme de supervision unique transforme l'expertise française.

---

which is particularly suitable for this discussion is the financial derivative contract. (…) Investment banking is, in a sense, the name of an activity that essentially consists of describing these things. But what is under that pile of descriptions? What are these financial derivatives' contracts anyway? Well these are nothing more and nothing less than descriptions themselves ».

Muniesa, F. (2014). *The Provoked Economy* : *Economic Reality and the Performative Turn*. New York : Routledge, p. 19.

[16] Sans surprise en ce que ces derniers, comme évoqué précédemment, ont été traduits en droit européen par la directive CRDIV et le règlement CRR.

1/ L'ACPR, une organisation bureaucratique en charge de la supervision des banques françaises

Précisons d'abord l'organisation bureaucratique de l'ACPR et les ressorts de son expertise de supervision, articulé autour de deux directions de contrôle bancaire distinctes l'une de l'autre et d'un corps d'agents au statut *sui generis*. C'est l'ensemble de ces éléments, associé à des modes d'investigation et de description des risques des établissements présents sur le territoire français, qui se trouve affecté par l'introduction de dispositifs de supervision européens.

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution est l'autorité administrative indépendante française la plus importante en terme de taille de budget et de nombre d'effectifs[17]. Juridiquement, son existence est assez récente, en ce qu'elle date d'une ordonnance du 21 janvier 2010 ayant permis la fusion entre deux autorités administratives plus anciennes en charge de superviser distinctement les secteurs des banques et des assurances : la commission bancaire et l'autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)[18]. La plus ancienne des deux autorités, la Commission bancaire, fut créée par la loi bancaire de 1984, au moment du développement des agences indépendantes en France afin de mettre en œuvre, pour reprendre les objectifs affichés de

[17] Le rôle d'une Autorité administrative indépendante se définit ainsi : « Une autorité administrative indépendante (AAI) est une institution de l'État chargée, en son nom, d'assurer la régulation de secteurs considérés comme essentiels et pour lesquels le Gouvernement veut éviter d'intervenir trop directement. Les AAI sont une catégorie juridique relativement nouvelle car, contrairement à la tradition administrative française, elles ne sont pas soumises à l'autorité hiérarchique d'un ministre. C'est dans la loi du 6 janvier 1978 créant la Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL) que le terme est apparu pour la première fois. Leur nombre varie selon les auteurs, en fonction des critères de définition retenus. Elles se répartissent en deux catégories, celles chargées de la régulation des activités économiques et celles protégeant les droits des citoyens ». Définition tirée du site gouvernemental « Vie publique ». « Qu'est-ce qu'une autorité administrative indépendante (AAI) et une autorité publique indépendante (API) ? » https://www.vie-publique.fr/decouverteinstitutions/institutions/administration/organisation/etat/aai/qu-est-ce-qu-autorite-administrative-independante-aai.html (Accès le 23/06/2019).

[18] En pratique, cette fusion n'entraîna pas de grands bouleversements pour les agents travaillant auparavant pour des autorités distinctes, si ce n'est la possibilité de passer plus aisément d'un corps de métier à un autre.

l'époque, une efficacité administrative accrue en augmentant les capacités d'expertises dans des secteurs de régulation technique et en détachant ces autorités de potentielles injonctions gouvernementales[19].

Les missions de l'ACPR sont cadrées par le code monétaire et financier français. Plus précisément, l'article L612-1 du code monétaire et financier énonce que l'autorité est en charge « d'exercer une surveillance permanente de la situation financière » des établissements présents sur le territoire français[20]. Pour ce faire, le travail à l'ACPR est organisé autour de différentes missions de contrôle. Cette autorité joue un rôle en matière de protection de la clientèle des banques et assurances et lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, par la réalisation d'inspections susceptibles de nourrir des poursuites pénales des établissements. En matière de résolution bancaire et assurantiel elle évalue en permanence la faisabilité juridique de la déclaration de mises en faillite rapides et ordonnées d'établissements rencontrant des difficultés financières insurmontables. L'essentiel du travail quotidien de l'autorité est néanmoins tourné vers la préoccupation de contrôler le niveau de fonds propres des établissements en fonction de leurs prises de risques, soit ce que l'on appelle une supervision dite « microprudentielle » en matière de régulation bancaire.

Les activités des banques menées spécifiquement sur les marchés financiers sont scrutées par l'Autorité des marchés financiers et la totalité de leurs activités (incluant à titre principal les activités de crédit) qui sont susceptibles d'engager leur niveau de

---

[19] Israël, D. (2012). L'indépendance de l'Autorité de contrôle prudentiel. *Revue française d'administration publique*, 143(3), 759-767. L'histoire de la création des agences en France a été analysée de manière plus systématique par Philippe Bezès dans son histoire des réformes de l'État. Elle est décrite par l'auteur comme un moment de problématisation du rôle de l'État dans la conduite des politiques publiques inspirées de prescriptions de *New Public Management*, ayant pour effet de déresponsabiliser des administrations centrales en matière de contrôle d'activités sensibles, au profit d'agences indépendantes disposant de l'expertise technique sur le sujet. Bezès, P. (2005). Le modèle de « l'État-stratège » : genèse d'une forme organisationnelle dans l'administration française. *Sociologie du travail*, *47*(4), 431-450.

[20] Article L-612 du code monétaire et financier, d'après Légifrance : https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?idSectionTA=LEGISCTA000021724276&cidTexte=LEGITEXT000006072026&dateTexte=20180417 (Accès le 26/06/2019).

solvabilité, sont également supervisées par l'ACPR. En cas de dysfonctionnement constaté, les autorités peuvent prendre des mesures de sanction administrative allant de l'amende à l'imposition d'une correction de l'infraction démontrée. Les décisions prises par cette instance sont discutées et actées au sein d'un collège de supervision composé d'une vingtaine de membres nommés par décret ministériel, et présidé par le gouverneur de la Banque de France. D'un point de vue opérationnel, les tâches quotidiennes de cette autorité sont assurées par le Secrétariat général de l'ACPR. Subdivisé en 14 directions, il est composé par près de 800 agents venant de la Banque de France.

L'organigramme de la figure 1 présente l'organisation des différentes directions de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

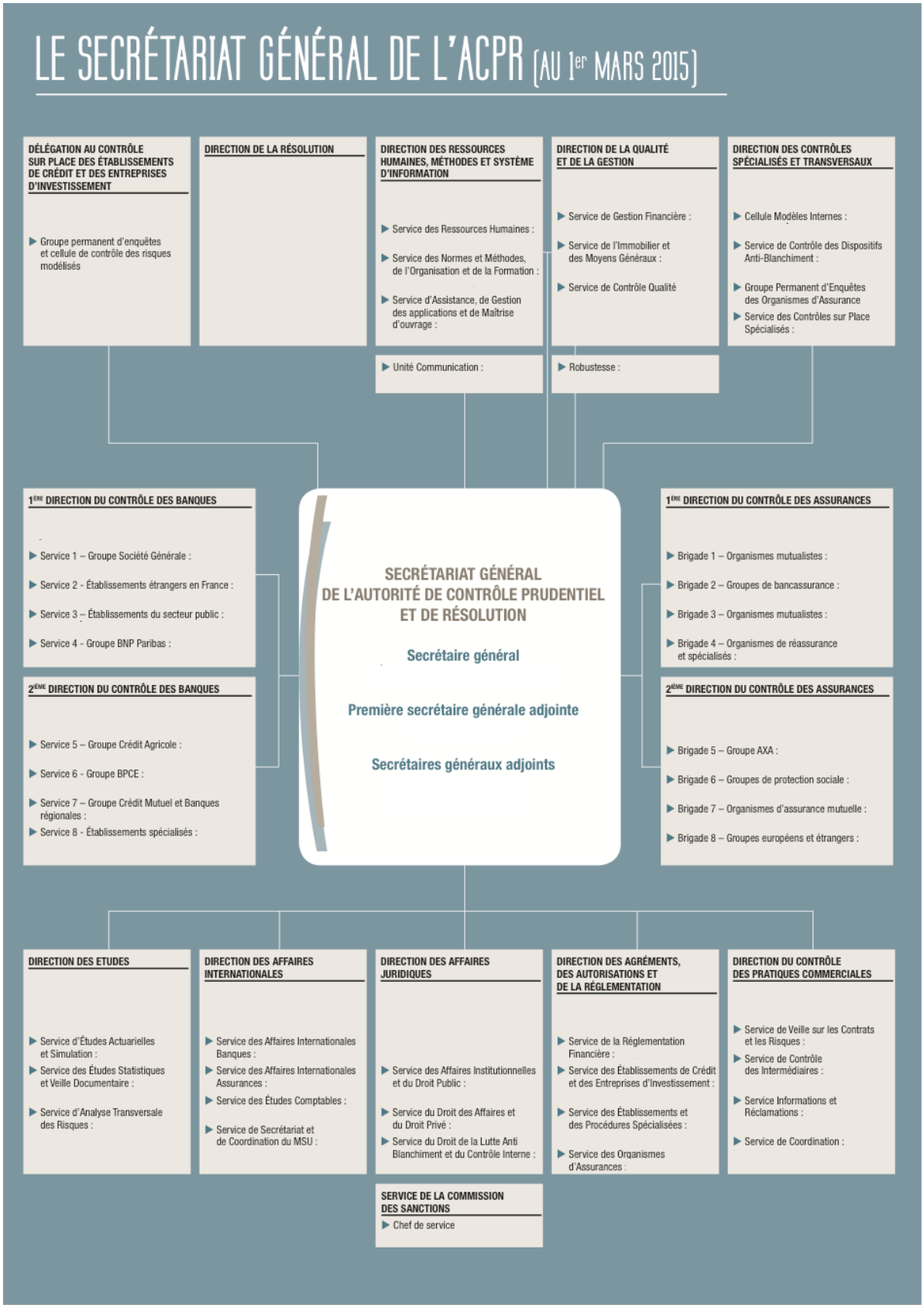


Figure 15 : Organigramme des différentes directions de l'ACPR au 1er mars 2015[21]

[21] Source : site internet de l'ACPR.

En matière de supervision bancaire, le Secrétariat général de l'ACPR se structure autour de deux directions clefs pour son travail quotidien que sont celles du contrôle sur pièces des établissements et du contrôle sur place. Celles-ci sont en effet chargées d'analyser les données concernant l'ensemble des banques et assurances présentes sur le territoire français. La direction du contrôle sur pièces, composée d'équipe supervisant un ou plusieurs établissements en fonction de leur taille de bilan (chacune des quatre grandes banques françaises est supervisée par une équipe dédiée), est en charge de la réalisation d'un travail d'audit quotidien des documents envoyés par les assujettis pour en vérifier la conformité au droit en vigueur. Quant à la direction du contrôle sur place, elle regroupe les inspecteurs de l'institution. Ceux-ci ont la responsabilité de mener des enquêtes quotidiennes au sein des établissements afin de contrôler leur respect des normes bancaires et assurantielles.

À l'ACPR, les inspecteurs bénéficient d'un prestige particulier après avoir réussi, dans un premier temps pour accéder à l'institution, le difficile concours « d'adjoint de direction »[22], puis se sont pliés pendant les trois premières années de leur jeune carrière au parcours de « l'auditorat ». Celui-ci consiste en un entraînement sélectif sur trois années, permettant aux impétrants de se confronter à l'ensemble des fonctions de contrôle et de direction de l'organisation, afin d'acquérir progressivement une compréhension pratique et stratégique des enjeux de l'inspection[23]. Ces agents bénéficient d'un avancement de carrière facilité, les amenant plus rapidement aux fonctions de direction de l'institution. Ces derniers jouissent d'une position privilégiée au sein de l'institution et ne doivent rendre des comptes hiérarchiquement qu'au gouverneur de la Banque de

[22] Le concours le plus difficile d'accès de l'institution que constitue celui « d'adjoint de direction » est prisé par les étudiants sortant des grandes écoles françaises. Concours très sélectif (en moyenne 25 élus par an pour 500 candidats), il est assimilé par les étudiants le réussissant à l'accès à la haute fonction publique (même si les agents de la Banque de France n'ont pas juridiquement le statut de fonctionnaires), en raison à la fois de son prestige, de son niveau de rémunération (près de 3000 euros par mois après 3 ans d'exercice et 8 000 euros pour les directeurs d'administration).

[23] « Inspecteurs » peut être laissé au masculin tant ce corps d'agent est masculin. Lors de mes trois mois de stage, sur la dizaine d'inspecteurs que j'ai eu l'occasion de croiser, seules deux étaient des femmes.

France pour préserver leur indépendance de jugement. Ils ont pour tâche principale d'aller investiguer les établissements sur place et bénéficient, une fois le mandat défini par la direction du corps, d'une grande latitude de mouvement au sein des établissements, tant concernant les documents à demander que dans la manière de mener l'enquête.

Le *cursus honorum* de l'institution est à cet égard spécifique, car en lien avec le fonctionnement atypique de la Banque de France et de l'ACPR. En effet, contrairement aux fonctionnaires des administrations françaises, les agents évoqués ici bénéficient d'un statut sui generis de droit public du fait de la réussite d'un concours « Banque de France ». Celui-ci les autorise à réaliser leur carrière indifféremment au sein de l'ACPR ou de la Banque centrale française, mais en revanche, du fait du statut d'indépendance de « la Banque »[24] (comme l'appelle fréquemment ses agents), ces derniers ne bénéficient pas du statut de fonctionnaire ou de haut fonctionnaire, et par conséquent ne sont pas autorisés à circuler dans d'autres administrations ou ministères.

2/ L'expertise de l'ACPR tournée vers un travail de description et de contrôle de quatre catégories de risque

Précisons maintenant les objets de la supervision française ainsi que le type de pratiques de vérification locales, propre à cette administration. Comme évoqué précédemment, la tâche principale de l'ACPR est de contrôler les prises de risques des établissements, en s'assurant que les banques[25] disposent de suffisamment de fonds propres dans leur bilan pour y faire face. Un jeune adjoint de direction passé par le service du contrôle sur pièces des établissements avant de rejoindre la direction des affaires

[24] La Banque de France est devenue indépendante des injonctions gouvernementales par une loi du 4 août 1993. Les arguments présidant à un tel statut ont été étudiés par l'historien Vincent Duchaussoy notamment comme une manière de discipliner la production monétaire étatique. Duchaussoy, V. (2016). La mutation de la Banque de France vers l'indépendance. *Histoire, économie & société*, (4), 53-67.

[25] Dorénavant, les assurances ne seront plus évoquées dans l'analyse car elles ne sont pas concernées par l'Union bancaire.

internationales, résume le métier de contrôleur comme un travail bureaucratique de contrôle des procédures prises par les banques, classe de risques par classe de risques :

> « Pour travailler on reçoit des *reporting* (i.e : des comptes rendus).Tous les mois ou tous les trimestres on a des *reporting* des banques. Ils nous envoient leur bilan, leurs résultats, ils nous envoient tous leurs encours de crédits, avec plein de catégorisations un peu compliquées, ils nous envoient leurs besoins de fonds propres, ils nous envoient la composition de leurs fonds propres, la composition des risques pondérés, donc comment les risques pondérés ont été calculés. Si il y a des modèles internes ils envoient leurs modèles internes, c'est à dire le résultat des modèles internes donc chaque contrepartie par notation etc… etc… Donc tout ça nous arrive, donc on a énormément de tableaux Excel avec énormément de données financières qui nous arrivent. C'est comme ça qu'on arrive à faire le métier de contrôle sur pièces. Et on a également plein de rapports qui nous arrivent. Ce qu'on appelle le rapport de contrôle interne qui arrive une fois par an. Aussi des rapports trimestriels internes aux établissements, on a tous les rapports d'audit qui nous sont aussi transmis. Les rapports internes à la banque. On a tous ces éléments-là. Et du coup, on peut demander à l'établissement de nous faire des *reportings* plus fréquents. Par exemple, imagine qu'il y ait une crise de liquidités, et bien l'établissement on va lui dire « au lieu de nous faire un *reporting* tous les mois, vous allez nous faire des *reporting* tous les jours ». Donc tous les jours vous nous donnez vos positions de liquidités à la fin de la journée »[26].

Ce travail de contrôle bureaucratique se réalise autour de l'analyse de quatre catégories de risques : le risque de crédit, le risque de marché, le risque opérationnel et le risque de liquidités.

Le premier d'entre eux est le risque de crédit, défini comme le risque qu'une personne ne rembourse pas son prêt. À l'échelle d'une banque, un problème peut survenir pour l'établissement si un grand nombre de personnes n'honorent pas leurs obligations, cela peut conduire notamment à la faillite de celui-ci. À cet égard, l'exemple paradigmatique est le cas des crédits « *subprimes* » américains : à l'échelle d'un pays, un

[26] Entretien du 22/06/2015.

grand nombre de débiteurs des banques n'ont pu rembourser leurs prêts, ce qui a conduit à des faillites en cascade[27].

Les risques de marché pour leur part correspondent au contrôle des positions prises sur les marchés financiers, pour s'assurer que les banques ne fassent pas trop de pertes sur leurs positions. Au cœur du contrôle pour les banques, et les superviseurs, réside ce que l'on appelle la *Value at risk* (Var). Comme évoqué lors du premier chapitre, la *Value at risk* suit une logique de loi normale pour prévoir les pertes quotidiennes des banques sur les marchés financiers. Ces modèles sont contrôlés par une évaluation de leur cohérence formelle. Pour ce faire, l'ACPR contrôle les dépassements de Var, les pertes anormales (ou les gains anormaux) par rapport aux modèles, nécessitant un recalibrage de ces derniers, voire des sanctions administratives.

Pour sa part, le risque opérationnel recouvre une grande diversité de situations, en ce qu'il subsume, comme évoqué dans le premier chapitre, l'ensemble des situations susceptibles de faire perdre de l'argent aux banques du fait d'une erreur humaine, volontaire ou involontaire au sein de la banque. Ce risque est contrôlé à la Banque de France par les inspecteurs et le contrôle sur pièces qui s'assurent de l'existence de procédures de contrôle qualité sur l'ensemble des métiers de la banque, ainsi que de modèles internes en charge de prendre en compte la survenue.

Le risque de liquidités est abordé dans ses versants court terme et long terme par les agents de l'ACPR. La question que se posent les superviseurs français est notamment de savoir si les établissements sont en mesure de se refinancer à plus ou moins long terme. Deux indicateurs sont contrôlés de manière privilégiée par les superviseurs : le LCR (pour « *Liquidity Coverage Ratio* ») et le NSFR (pour « *Net Stable Funding Ratio* »). Mis en place

[27] Martha Poon a montré à ce sujet comme l'introduction du logiciel FICO d'évaluation automatique des prêts hypothécaires américains avait contribué à standardiser les pratiques d'appréciation des risques des clients aux États-Unis et permis l'émergence du marché très rentable des *subprimes*. Le problème étant que lorsque l'ensemble des acteurs d'un marché ont les mêmes pratiques d'évaluation des risques des clients, lorsque ces derniers ne sont plus en mesure de rembourser, c'est l'ensemble du marché qui s'effondre. Poon, M. (2009). From new deal institutions to capital markets: Commercial consumer risk scores and the making of subprime mortgage finance. *Accounting, Organizations and Society*, 34(5), 654-674.

par les accords de Bâle III, en réponse à la crise financière de 2007-2008, ces deux indicateurs visent à contrôler la capacité des banques à gérer leur trésorerie à différentes échéances. Le LCR permet de visualiser les capacités de refinancement des banques à un mois. Il se note :

$$LCR = \frac{Stock\ of\ HQLA}{Total\ net\ cash\ outflows} \geq 100\%$$

Le contrôle de ce ration vise à s'assurer que les banques ont suffisamment de « HQLA » (de « *High Quality Liquid Assets*[28] ») pour faire face à leurs sorties d'argent prévues pour le mois. Selon le même principe, le NSFR est un ratio de liquidité s'intéressant aux besoins en financement des banques à un an. Il mesure l'évolution du rapport entre le besoin en ressources stables pour les banques (« *required stable funding* ») et le montant des ressources disponibles (« *available stable funding* »). Il s'écrit :

$$NSFR = \frac{Available\ source\ of\ stable\ funding}{Required\ source\ of\ stable\ funding} \geq 100\%$$

L'objectif de ces indicateurs est de vérifier l'équilibre du bilan des banques. Les actifs et passifs des établissements doivent s'équilibrer, pour s'assurer que, sur une période de temps donnée, les banques soient en mesure de se refinancer.

Avant la mise en place du mécanisme de supervision unique, l'ensemble du contrôle bureaucratique réalisé par l'autorité de contrôle prudentielle trouvait sa finalité dans la notation finale des établissements dans un dispositif appelé « ORAP » (pour « Organisation et Renforcement de l'Action Préventive »), dont l'objectif était de classer les établissements par niveaux de risques, pour ensuite déterminer leurs exigences en fonds propres. Ce mode d'évaluation sera fondu à la suite de l'Union bancaire dans un nouveau dispositif appelé « SREP » (pour « *Supervisory Risk and Evaluation Process* »). Ce

[28] Il existe de nombreux actifs différents labélisés « HQLA » par les accords de Bâle comme particulièrement sûrs car susceptibles de trouver repreneurs rapidement. Parmi eux, les titres les plus sûrs sont les titres d'État éligibles au refinancement en Banque Centrale. Les autres actifs catégorisés comme « HQLA » subissent une pondération visant à prendre en compte leur potentielle perte de valeur en raison d'une panique bancaire, que ce soient les dépôts des épargnants ou les dépôts des grandes entreprises.

dernier, dont l'approche est relativement similaire au programme français va néanmoins contribuer à redéfinir les modalités d'expertise des risques des banques en limitant d'une part les marges discrétionnaires des agents de l'ACPR, en élargissant l'entendement de certaines catégories et en standardisant les pratiques de contrôle d'autre part.

Partie 2 : L'instauration d'une objectivité mécanique de supervision des banques à la suite du Mécanisme de supervision unique

1/ Le SREP : la mise en place d'une méthodologie européenne commune d'évaluation des risques des banques

Le SREP (pour *Supervisory Risk and Evaluation Process*) est la méthodologie développée par l'ensemble des autorités prenant part au Mécanisme de supervision unique et mise en œuvre progressivement par les agents de Francfort afin de standardiser les pratiques des autorités nationales. Elle prend place dans un complexe de règlements européens qu'il convient de décrire dans un premier temps pour appréhender le périmètre d'action du SREP. Nous allons ainsi voir que ce dispositif de contrôle des banques cadre les pratiques des superviseurs des autorités nationales en mobilisant des catégories de description des risques issues des accords de Bâle. Si les autorités nationales les utilisaient déjà auparavant, ce qui change avec ce dispositif, est une demande continue d'enregistrement et de codage des procédures réalisées. Pour s'assurer que l'ensemble des superviseurs agissent de la même façon, les rédacteurs de la méthodologie (à savoir les superviseurs eux-mêmes comme nous le verrons) ont organisé la réduction de leurs marges d'appréciation discrétionnaires.

Les textes de références en matière de droit bancaire au sein de l'Union européenne sont constitués par le paquet législatif « CRDIV » (pour « *Capital Requirements Directive IV* »), adopté par le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne le 26 juin 2013 ; il traduit en droit européen les accords de Bâle III. Au sein de ce paquet législatif figurent deux textes. Le premier, la directive CRDIV qui intègre, sous réserve de

transposition par les États membres, les mesures relatives aux autorisations d'exercice pour les banques, à la gestion de leurs coussins de capital, à la bonne gouvernance des banques, ainsi qu'à leur sanction en cas de non-respect des règles. Le second, un règlement « CRR » (pour « *Capital Requirements Regulation* ») d'application directe dans les droits des États membres[29] : il comporte les dispositions relatives aux normes prudentielles en vigueur (notamment celles relatives à la gestion du capital des banques, leurs liquidités, leur ratio de levier, etc). Ces deux textes constituent les bases légales d'un droit bancaire européen[30].

À ceux-ci, s'ajoute spécifiquement, en matière de supervision bancaire, le règlement « MSU » ou « SSM » (pour « *Mécanisme de supervision unique* » ou en anglais « *Single Supervisory Mechanism* ») adopté par le Conseil européen le 15 octobre 2013, qui précise les modalités concrètes de mise en place du Mécanisme de supervision unique, en détaillant la répartition des pouvoirs de supervision entre la Banque centrale européenne et les autorités nationales compétentes. La liste des prérogatives de la BCE est jointe en figure 2.

[29] Donc sans nécessité de transposition du texte européen en droit national.

[30] S'ajoute à ces derniers en supplément une directive « BRRD » (pour « Bank Recovery and Resolution Directive »), posant les fondements européens des attentes en matière de résolution des banques en cas de faillite.

Liste des pouvoirs attribués à la Banque centrale européenne par le règlement européen du Mécanisme de supervision unique du 15 octobre 2013

Aux fins de l'article 9, paragraphe 1, la BCE est investie, en particulier, des pouvoirs suivants :

a) exiger des établissements qu'ils détiennent des fonds propres au-delà des exigences de capital prévues dans les actes visés à l'article 4, paragraphe 3, premier alinéa, se rapportant à des éléments de risques et à des risques non couverts par les actes pertinents de l'Union ;

b) exiger le renforcement des dispositifs, processus, mécanismes et stratégies ;

c) exiger des établissements qu'ils présentent un plan de mise en conformité avec les exigences en matière prudentielle en application des actes visés à l'article 4, paragraphe 3, premier alinéa et fixer un délai pour sa mise en œuvre, y compris en ce qui concerne les améliorations à apporter audit plan au regard de sa portée et du délai prévu ;

d) exiger des établissements qu'ils appliquent à leurs actifs une politique spéciale de provisionnement ou un traitement spécial en termes d'exigences de fonds propres ;

e) restreindre ou limiter l'activité économique, les opérations ou le réseau des établissements, ou demander la cession des activités qui font peser des risques excessifs sur la solidité d'un établissement ;

f) exiger la réduction du risque inhérent aux activités, aux produits et aux systèmes des établissements ;

g) exiger des établissements qu'ils limitent la rémunération variable à un pourcentage des revenus nets lorsque cette rémunération n'est pas compatible avec le maintien d'une assise financière saine ;

h) exiger des établissements qu'ils affectent des bénéfices nets au renforcement des fonds propres ;

i) limiter ou interdire les distributions effectuées par les établissements aux actionnaires, associés ou détenteurs d'instruments additionnels de catégorie 1, dans les cas où cette interdiction n'est pas considérée comme un événement de défaut dudit établissement ;

j) imposer des obligations de déclaration supplémentaires ou plus fréquentes, y compris des déclarations sur les positions de fonds propres et de liquidités ;

k) imposer des exigences spécifiques en matière de liquidités, y compris des restrictions relatives aux asymétries d'échéances entre actifs et passifs ;

l) exiger la communication d'informations supplémentaires ;

m) de démettre, à tout moment, de leurs fonctions les membres de l'organe de direction des établissements de crédit qui ne remplissent pas les obligations prévues dans les actes visés à l'article 4, paragraphe 3, premier alinéa.

Figure 16 : Extrait de l'article 9 du règlement (UE) N° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013.

Du fait de la forme même de l'écrit juridique « règlement européen », et de sa portée générale, le texte ne prévoit pas les modalités concrètes de répartition des compétences, pas plus que celles liées à la supervision quotidienne des établissements. Le texte dévolu à cette tâche est un document d'une valeur juridique moindre mais d'une portée particulièrement importante pour le quotidien de la supervision bancaire européenne : ce que les acteurs appellent le manuel de supervision.

À partir de mai 2013, se sont en effet déroulées à la Banque centrale européenne des réunions régulières entre des responsables de l'ensemble des autorités de contrôle nationales et européennes pour fixer les principes du fonctionnement quotidien du Mécanisme de supervision unique. L'un des documents importants rédigés durant le printemps 2013 est le manuel de supervision. Document de référence de près de 1800 pages, non public, mais disponible à tout membre d'une autorité de supervision ayant une adresse mail permettant une connexion à une plateforme d'échange numérique avec la Banque centrale européenne, ce texte régit le fonctionnement de l'institution. Il prévoit notamment les modalités concrètes d'évaluation des banques, le fameux *Supervisory Risk and Evaluation Process* (le « SREP »). Le SREP subsume l'ensemble des procédures d'évaluation des risques des banques permettant en fin d'année de fixer pour chaque banque supervisée directement par la Banque centrale européenne, les exigences en fonds propres pour ces dernières. La méthodologie reprend les catégories de risques présentées précédemment, ainsi que l'approche en matière de pilier de supervision, décrit également dans les accords de Bâle[31].

En premier lieu, les superviseurs contrôlent les exigences dites de Pilier 1, autrement dit ils s'assurent que les banques respectent en toutes circonstances les exigences minimales en fonds propres fixés par les accords bâlois pour les ratios de

[31] Il est possible de se reporter de nouveau au travail de thèse de Céline Baud pour une description plus fine des principales catégories et concepts de ces accords. Cette auteure a bien décrit les effets de ces derniers sur les pratiques d'une banque mutualiste. Je montre ici comment ces catégories, associées au dispositif SREP impulsant de nouvelles exigences de preuves administratives, changent les pratiques des superviseurs. Baud, C. (2011). *Le crédit sous Bâle II – un dispositif néolibéral de financiarisation en pratiques,* op. cit.

solvabilité (ratio Macdonough présenté dans le chapitre 1) et de liquidités (LCR et NSFR présentés dans les développements précédents). Les accords de Bâle II ont introduit des exigences quant à la qualité des fonds propres que les banques doivent détenir. Ainsi, parmi les fonds propres, un minimum légal de 4% des risques doit être couvert par du capital dit « sans risque » (on parle de ratio *Tier 1*). Ce capital est lui-même décomposé en deux catégories de capitaux dits « *CoreTier 1*» (constitués par les actions et les bénéfices non distribués) et « *CoreTier 2* » (constitués par des obligations à caractère perpétuel comme les titres d'État). Enfin, les banques sont contraintes de détenir en permanence au minimum 4% de leurs fonds propres en « *Tier 2* », des titres subordonnés à durée indéterminée (autrement dit des titres échangeables moins facilement que des titres d'État considérés comme sans risque, mais d'une qualité suffisante pour être échangeables néanmoins rapidement).

Le second pilier fut instauré par les accords de Bâle II. Il acte le principe d'une supervision microprudentielle des banques, exigeant, pour chacun des établissements soumis aux accords, la mise en place de procédures de contrôle au sein de la banque des prises de risque quotidiennes des établissements. Ce pilier 2 permet par ailleurs aux superviseurs d'exiger des fonds propres supplémentaires pour les établissements présentant des profils de risques considérés comme atypiques[32], ou encore en cas de contrôles internes considérés comme défaillants.

En prescrivant les procédures de contrôle des risques, le SREP est au centre de la standardisation des pratiques de supervision, et donc de l'objectivité mécanique qui intéresse ce chapitre. Comment fonctionne ce dispositif ? La méthodologie fut pensée par

[32] Par « atypiques » les superviseurs entendent souvent des établissements aux activités spécifiques peu diversifiées. La finance mathématisée contemporaine (dont j'ai eu l'occasion de rappeler brièvement quelques éléments historiques de son développement dans le précédent chapitre), repose notamment sur la théorie de l'optimisation de portefeuille de Harry Markowitz. Celle-ci considère comme moins risqués les portefeuilles au sein desquels les activités d'investissement sont diversifiées pour permettre une compensation des pertes potentielles dans un secteur par les gains obtenus dans un autre. Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The journal of finance*, *7*(1), 77-91.

les superviseurs pour permettre le contrôle du respect de ces deux piliers[33]. Ainsi à l'issue du travail annuel de supervision, pour chaque classe de risques[34], les banques de la zone euro placées sous la supervision directe de la BCE obtiennent une note à l'aide de la matrice suivante :

Business model risk and profitability

		RC			
		1	2	3	4
RL	1	1	1	2	2/3
	2	1/2	2	2/3	3/4
	3	2/3	3	3/4	4
	4	3/4	4	4	4

Figure 17 : Matrice permettant de noter les établissements pour chaque catégorie de risque[35]

Décodons cette matrice en commençant d'abord par les lignes. « RL » signifie « *Risk Level* », et correspond à l'appréciation par les superviseurs de la maitrise des risques des établissements. Prenons par exemple le risque de crédit. Au cours de l'année, les contrôleurs sur pièces et sur place sont chargés d'un certain nombre de missions labélisées « risque de crédit ». Pour s'assurer qu'un établissement ne va pas rencontrer un grand nombre de défauts sur ces dossiers de crédits, les inspecteurs et contrôleurs réalisent un grand nombre de contrôles de natures différentes. Ils peuvent aller du

[33] Comme évoqué dans le chapitre 1, le troisième pilier se situe sur un plan un peu différent des deux autres piliers en ce qu'il correspond à la discipline de marché. Le pilier 3 prévu par les accords de Bâle II instaure des règles de transparence financière des activités des banques, pour garantir aux publics d'investisseurs la qualité des informations publiées en matière de gestion d'actifs détenus par les banques et leurs risques. Si le pilier 3 est un élément important de l'arsenal juridique des superviseurs pour contraindre les banques, il n'intervient pas directement dans la détermination du niveau de fonds propres des banques.

[34] Au total, huit classes de risques sont contrôlées par les superviseurs. Parmi eux on compte, le contrôle des *business models* des établissements et leur diversification des risques, la gouvernance interne, le risque de crédit, le risque de marché, la gestion des taux d'intérêt, le risque opérationnel, le calcul et la qualité du capital présent dans les bilans, et enfin le risque de liquidités.

[35] Source du graphique : document interne de l'ACPR.

contrôle des classifications utilisées par les banques pour considérer la probabilité de défaut des emprunteurs, la diversification du type de clients de la banque, le nombre de prêts accordés etc[36].

Ce mode de raisonnement n'est pas étranger aux superviseurs français. Lors d'un entretien, un contrôleur de l'ACPR en charge de former les nouveaux arrivants dans l'institution au système de notation de la BCE, m'explique une modalité d'évaluation du risque de crédit d'un établissement inchangée avec le dispositif, soit ici l'appréciation de la diversification de la clientèle d'une banque :

> « L'établissement que je surveillais (i.e : une banque « étrangère »[37] implantée en France) il prêtait principalement à des *corporates* donc des entreprises du CAC 40, le risque de non remboursement de ces établissements était quasi-nul compte tenu de leur situation financière. Il prêtait à des *corporates* et à des particuliers assez riches pour acheter leur maison quasiment cash. Donc typiquement, il n'y a pas de risque là-dessus. Parce que les *corporates* en général ils ne vont pas en faillite aussi rapidement que ça, et les particuliers qui ont des revenus importants, en général ils font pas défaut. Et en plus l'établissement avait 60% de son portefeuille qui était cautionné par crédit logement[38]. Voilà l'exemple d'une banque au risque de crédit très faible. À l'inverse, tu peux avoir des banques qui ont des caisses locales et qui vont prêter à beaucoup de PME, d'artisans commerçants. Ca, il y a beaucoup de risques parce qu'un commerçant peut très bien ne plus avoir de clients. Alors autant un boucher en général, c'est difficile pour lui de fermer parce que ça a tendance à bien marcher autant je sais pas… Une petite PME qui est très dépendante du fournisseur, le fournisseur arrête d'acheter du jour au lendemain la PME elle coule. Et donc toute les avances elles sont perdues »[39].

---

[36] Dans son histoire de l'évolution des pratiques de « scoring » des banques (i.e : des notes des emprunteurs), Jeanne Lazarus a montré comment les classifications statistiques des clients, en fonction de leur qualité de plus ou moins bon payeurs, sont au cœur de la constitution même de ce que l'on appelle le « marché du crédit ». Les modalités de délivrance des crédits au sein des banques sont particulièrement surveillées par l'ACPR. Lazarus, J. (2012). Prévoir la défaillance de crédit : l'ambition du scoring. *Raisons politiques*, 48(4), 103-118.

[37] Je reprends ici la catégorie d'analyse de l'acteur. Une banque « étrangère » est une banque n'ayant pas son siège social en France.

[38] Pour rappel, le crédit logement est la caution solidaire que les établissements de crédits présents sur le sol français mettent à disposition de chacun pour garantir leurs prêts en cas de défaut.

[39] Entretien du 22/06/2015.

L'enquêté exprime ici les savoirs informels d'économie bancaire qui le guident pour apprécier le risque de crédit. Alors que, conformément à la théorie de Markowitz, le portefeuille d'une banque a tendance à être apprécié comme peu risqué s'il est diversifié, l'acteur explique comment l'évaluation se réalise en situation. Dans l'exemple donné, un portefeuille d'actifs peut être jugé moins risqué s'ils concernent des prêts vis-à-vis de personnes peu endettées, qu'un portefeuille d'actifs diversifiés mais plus sujets à des revirements liés à des conjonctures économiques quotidiennes défavorables.

Avec le dispositif SREP, les superviseurs enregistrent au cours de l'année au fur et à mesure l'ensemble des résultats de leurs analyses pour chaque catégorie de risques dans un logiciel[40]. Pour une même catégorie de risques, comme par exemple le risque de crédit, les enquêtes sont réparties dans des sous-catégories permettant une évaluation quantitative, toutes notées par les superviseurs de 1 à 4. Pour le risque de crédit, les catégories utilisées sont les suivantes :

[40] Les missions de contrôle sont fixées au cours de l'année par les agents de la BCE pour les banques placées sous la responsabilité directe de l'institution. Concernant les banques supervisées indirectement, les agents des autorités nationales ont une latitude plus importante d'appréciation en matière de rythme et du contenu des missions de contrôle.

Indicator	Proposed thresholds		
	1|2	2|3	3|4
Non-performing loans / Total loans (excluding interbank loans)	2%	5%	10%
NPL + Foreclosures / Total loans (excluding interbank loans)	4%	8%	13%
Inflow non-performing loans of the year / Performing loans at T-1 (excluding interbank loans)	0	2%	5%
Allowances / Non-performing loans (excluding interbank loans)	50%	35%	25%
(Provisions-Expected losses)/Exposures	2%	1%	0%
Herfindahl index built on NACE sector aggregated data	20%	35%	50%
Large Exposures	200%	500%	800%
RWA credit risk / EAD average	25%	40%	60%

Figure 18 : indicateurs utilisés par les superviseurs dans le cadre du SREP pour évaluer le risque de crédit[41]

On retrouve dans ce tableau les préoccupations des superviseurs déjà amplement décrites dans les chapitres 1 et 2 en matière d'analyse des fondamentaux des banques, que ce soit en matière de pertes financières anormales, de crédits non remboursés ou de quantités de RWA détenues dans les portefeuilles des établissements. Les indicateurs évoqués dans le tableau ci-dessus pourraient avoir la traduction suivante :

- notation de la qualité du portefeuille de crédit, reflété par le poids des créances douteuses dans l'ensemble des créances détenues par l'établissement ;
- notation de la qualité du portefeuille de crédit qui prend en compte la tendance, à savoir la hausse ou la baisse du montant des créances douteuses sur l'année précédente ;
- une prise en compte de la qualité de la couverture des créances douteuses ;

[41] Tableau réalisé par l'auteur d'après un document interne de l'ACPR.

- une prise en compte de la concentration sectorielle du risque en fonction de la quantité de *Risk-weighted assets* présents dans le portefeuille des banques ayant recours à des modèles internes.

Ces indicateurs permettent une description des portefeuilles des banques. En fonction des résultats pour chacun d'entre eux, les superviseurs sont amenés à noter de 1 à 4 le niveau de risques. 1 représentant l'absence de risques, et 4 un fort niveau de risques. Au terme de l'année, le logiciel enregistrant les résultats des superviseurs par indicateurs propose une note moyenne sur la base de l'ensemble des résultats obtenus par indicateur pour chacun des quatre grands risques (que sont le risque de crédit, le risque de marché, le risque opérationnel et le risque de liquidités).

Passons maintenant aux colonnes de la matrice évoquée précédemment (soit la figure 2). « RC » signifie « *risk control* » et correspond à l'appréciation par les superviseurs de la qualité des procédures de contrôle des risques existantes au sein des établissements. Les superviseurs apprécient à titre principal quatre catégories d'éléments : l'organisation de la gouvernance de la banque, son appétence à prendre plus ou moins de risques, la gestion de ces derniers et l'organisation du contrôle interne. A la lecture de ces quatre critères, le caractère abstrait de ces derniers peut donner l'impression d'une redondance avec les éléments contrôlés au sein du *Risk Level*. Le contrôleur en charge de la journée de formation présentée précédemment explique l'intérêt de tels *risk controls* comme une manière de modaliser l'appréciation du risque des banques réalisée initialement en *risk level* :

> « Donc le boulot c'est vraiment ça, voir chacun des risques, et une fois que tu as déterminé le profil de risque, tu détermines comment est géré le risque. Parce que l'établissement peut prendre beaucoup de risque mais s'il le gère bien, il n'y a pas de problème. Par exemple : comment on peut bien gérer un risque ? Imaginons que donc tu dis « il y a un risque assez important » mais que derrière tu vois que l'établissement a pris beaucoup de garantie, qu'il a provisionné ce qui était nécessaire, qu'il y a un suivi quotidien des établissements, qu'il y a des *watchlists*, c'est-à-dire des listes d'établissements qui sont en difficulté, que… Qu'il y a un

contrôle interne qui est très présent, qui double, vérifie à chaque fois chacun des dossiers etc. Tu peux te dire « bah ok, le risque existe, il est important mais il est maîtrisé par l'établissement ». (…) Ca veut pas forcément dire que l'établissement aura une bonne note finale, parce que si le risque est très élevé, la note ne sera pas forcément terrible, mais on sait que le risque est maîtrisé, donc on sait qu'elle sera moins mauvaise que si le risque ne l'était pas. Tu peux très bien avoir une banque pas très risquée mais s'il n'y a aucun contrôle interne, qu'il n'y a que dalle, le risque il est énorme parce qu'en fait on n'est pas sûr de ce qu'il y a dans le portefeuille. Donc voilà, pour chacun des risques c'est un peu la même idée »[42].

La catégorie de « *risk controls* » demande aux superviseurs de s'interroger en termes de « maitrise des risques ». Une telle opération implique pour les superviseurs de réaliser un contrôle de conformité des banques à un ensemble de procédures. Pour chacune des quatre catégories évoquées, une liste de questions, chacune basée sur un article d'un règlement ou d'une directive, est adressée à l'établissement et vérifiée par les superviseurs[43]. En fonction des réponses données, les sous-catégories se voient attribuer des notes de 1 à 4 selon le tableau suivant :

[42] Entretien du 22/06/2015.

[43] À ce contrôle de conformité des réponses aux questions de la part des agents de l'ACPR, des missions d'inspection peuvent également s'ajouter pour en vérifier l'authenticité. Mon enquête n'a cependant pu aller jusqu'à suivre des inspecteurs dans leurs enquêtes.

Réponses aux questions de la phase 2 d'évaluation des risques	Résultats
"Oui" à toutes les questions	**"Conforme"**
	Aucun impact sur la note de la phase 3
"Oui" à toutes les questions de première importance et "Non" a au moins une question de seconde importance	**"Partiellement conforme"**
	Oriente la note de la phase 3 vers l'intervalle de 2 à 4
"Non" à au moins une question de première importance	**"Non conforme"**
	Oriente la note de la phase 3 vers l'intervalle de 3 à 4

Figure 19 : notes attribuées en fonction des réponses des établissements[44]

Les réponses aux questions permettent ainsi d'évaluer le degré de conformité de l'établissement (partiel ou total), pour chaque sous-catégorie. Le dispositif vise également à imposer des procédures standardisées à l'ensemble des superviseurs afin de les contraindre à justifier leurs appréciations et savoirs informels. Noter des établissements implique de rendre également visible son travail de superviseur. L'objectivité mécanique produite par le dispositif consiste en un séquençage de ce travail.

Une fois les notations obtenues pour chaque sous-catégorie, le logiciel des superviseurs propose une note moyenne pour le *risk control* global. Vient finalement la notation de la catégorie « risque de crédit » à part entière à l'aide de la matrice. Ré-invoquons la matrice présentée pour comprendre son utilité à l'aide d'un exemple :

[44] Tableau réalisé par l'auteur d'après un document interne de l'ACPR.

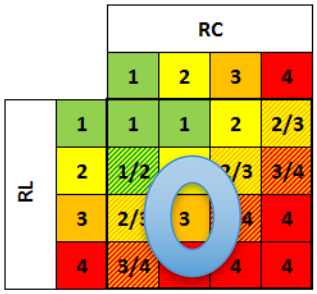


Figure 20 : exemple pour lecture de la matrice

Maintenant imaginons la situation d'une banque fictive ayant obtenu par exemple « 3 » en *risk level* et un 2 en *risk control* en matière de risque de crédit. En croisant ces deux résultats dans le tableau, on peut lire la note finale devant être attribuée pour l'ensemble du risque de crédit. En l'occurrence, la note que recommande la matrice de la méthodologie de supervision, est un 3 pour l'évaluation du risque de crédit dans son ensemble. Si en revanche, la même banque fictive présentait un *risk level* très faible (donc méritant la note de 1), mais sans la présence de procédure de contrôle de l'évaluation de ce risque au quotidien (donc méritant la note de 4), le risque de crédit dans son ensemble serait évalué entre 2 et 3 par la matrice, libre ensuite aux superviseurs de s'accorder sur la note finale à attribuer en fonction de leur connaissance de l'établissement.

A la suite de ce travail pour chacune des huit catégories de risques, les superviseurs s'aident d'arbres de décision pour combiner les notes attribuées afin d'obtenir une note finale pour le niveau de risque de la banque. Pour les établissements de taille non significatives, le processus de notation finale est moins long que pour les établissements de taille importante, en ce que seuls les contrôleurs des autorités nationales s'accordent sur la note finale des établissements, avant d'en informer la direction de la Banque centrale européenne, dont le rôle s'apparente à une chambre d'enregistrement des décisions nationales[45]. En revanche, pour les établissements de taille significative, donc sous la responsabilité directe de la Banque centrale européenne, l'ensemble du processus,

[45] Comme nous allons le voir dans le quatrième chapitre, sous réserve que le *Supervisory Board* ne se saisisse pas d'un cas particulier considéré comme problématique pour statuer sur sa note.

de la notation indicateur par indicateur pour chaque risque, à la note finale, fait l'objet d'un débat contradictoire entre responsables des autorités nationales et contrôleurs européens. Au terme du processus de notation les établissements se voient attribuer des exigences en capitaux plus ou moins élevées en fonction de la note SREP qu'ils obtiennent (théoriquement, les établissements les mieux notés recevant la note de « 1 » sont les banques considérées comme les moins risquées, donc soumises à des exigences en capitaux inférieures à celles notées « 3 » par exemple).

Dans le chapitre suivant, il sera abordé la manière dont les superviseurs échangent entre eux pour définir les notes des établissements ainsi que les exigences en capitaux supplémentaires. Ici, ce qui nous intéresse au premier chef sont les effets de la mise en place d'un tel dispositif d'évaluation européen. Comme évoqué précédemment, les étapes d'évaluation et les catégories mobilisées dans le SREP européen sont très similaires à ce que les superviseurs français réalisaient auparavant avec leur système ORAP. Ce qui change en revanche c'est à la fois le nombre et la qualité des experts en charge du processus d'évaluation d'une part, les procédures d'enquête pour certains indicateurs d'autre part.

2/ Les Joint Supervisory Team (JST) : un corps d'experts européens limitant l'appréciation discrétionnaire des autorités nationales

La méthodologie de supervision de la BCE prévoit la mise en place de « *Joint Supervisory Teams* », d'équipes conjointes de supervision pour permettre les évaluations des risques des banques. Ces équipes de supervision sont composées de contrôleurs bancaires au sein des autorités nationales compétentes, ainsi qu'au sein de la Banque centrale européenne. En France par exemple, avec cette nouvelle organisation, le personnel des directions dédiées au contrôle bancaire s'est trouvé intégré dans le dispositif « JST » en tant que *Joint Supervisory Team* nationale.

Au sein de la Banque centrale européenne, trois directions différentes ont été créées pour mener à bien les missions de contrôle des établissements[46]. Les directions générales 1 et 2 du Mécanisme de supervision unique s'occupe de la mise en place de la supervision directe des 130 établissements de taille importante[47], regroupe l'ensemble des agents de la Banque centrale en charge d'évaluer leurs risques. C'est au sein de ces deux directions que les contrôleurs bancaires européens forment des équipes jointes de supervision avec les équipes des autorités nationales compétentes. Au sein de la direction générale, sont regroupés les services en charge de la coordination de la supervision indirecte des banques par la Banque centrale européenne. Dans cette configuration, les équipes de contrôle des autorités nationales compétentes n'ont pas d'homologues permanents à Francfort pour coordonner l'action, elles ont une marge de liberté plus grande en matière de recueil et d'analyse des données de supervision. La répartition des compétences au sein des JST se fait ainsi selon les modalités suivantes :

[46] Trois directions auxquelles il faut ajouter une direction générale 4 dite de « Méthodes et standards », mais nous y reviendrons plus tard en ce que l'on n'y retrouve pas de JST.

[47] Pour un rappel des critères sur la significativité des tailles des banques et leur débat, voir l'introduction de la thèse. En ce qui concerne la France, les quatre groupes bancaires fournissant l'essentiel du crédit sur le territoire sont soumis à une supervision directe de la Banque centrale européenne. La mise en place de *Joint Supervisory Teams* concerne la France au premier plan en ce que la grande majorité des agents de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution sont en charge de banques de taille significative.

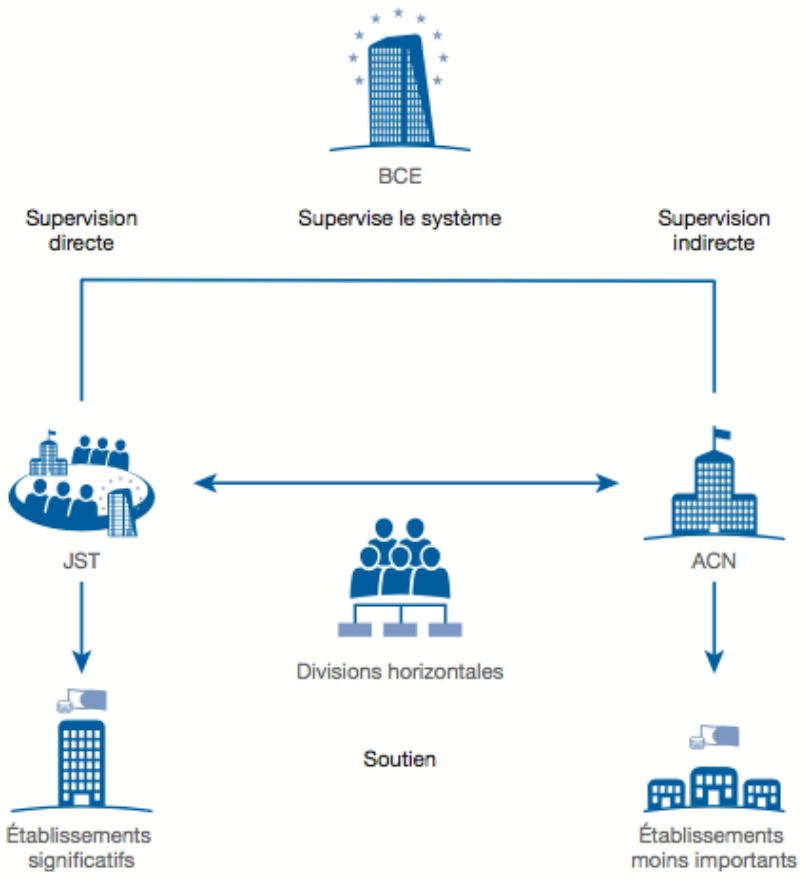


Figure 21 : répartition des missions au sein du Mécanisme de supervision unique[48]

La mise en place des équipes conjointes de supervision change profondément la manière d'attester des bons ou des mauvais risques pris par les banques. Au moment de la rédaction du manuel de supervision au printemps 2013, les autorités nationales se sont en effet mises d'accord pour que les équipes de contrôle présentes au sein de la Banque centrale européenne ne partagent pas la même nationalité des banques qu'elles sont censés contrôler. L'objectif affiché de l'époque était de diminuer et de garantir l'absence de traitement de faveur au sein de la BCE par des agents susceptibles de vouloir avantager pour une raison quelconque les banques de leur État de provenance[49]. Cette procédure de redistribution de l'expertise au sein de l'Union bancaire constitue un dispositif conçu par

[48] Source : « Guide relatif à la supervision bancaire de la BCE, septembre 2014 ». « L'Union bancaire », note d'information de la Banque de France, novembre 2015.

[49] D'après un entretien informel avec le responsable du Secrétariat français ayant participé à la rédaction du manuel.

les rédacteurs du manuel de supervision comme une mesure contribuant à rompre la relation entre risque souverain et secteur bancaire national. La méthodologie fut pensée pour éviter une forme de favoritisme national dans la supervision des banques, comme cela ce serait observé lors de la crise financière. La qualité de « national » d'un superviseur travaillant à Francfort au contrôle de banques X ou Y est choisie comme une forme de traceur pour s'assurer que l'agent ne fût pas au préalable fonctionnaire en charge de la supervision de ces mêmes établissements dans l'autorité nationale au sein de laquelle il a éventuellement travaillé[50]. À cet égard les équipes jointes de supervision constituent un cas intéressant de production d'une forme nouvelle d'expertise européenne au sein de l'institution indépendante qu'est la Banque centrale européenne.

Dans une perspective historique, Antoine Vauchez a notamment eu l'occasion de montrer comment la légitimité des institutions européennes à agir fut construite par l'importation des concepts juridiques inventés pour mettre en place la Société des Nations[51]. Ceux-ci ont permis d'élaborer des administrations européennes fonctionnant grâce au travail d'agents « indépendants ». « L'indépendance » des agents fut problématisée par la nécessité de recruter d'anciens fonctionnaires nationaux ayant une expertise en droit ou économie, ainsi qu'une expérience en matière de politique nationale et des réseaux de connaissance, susceptibles d'être mis au service des administrations européennes. Cette manière d'envisager l'indépendance visait à produire des experts européens, aux profils différents des diplomates et des politiques, permettant aux institutions européennes de revendiquer une forme d'action technique originale. Pour le

[50] Cette conception de la nationalité de l'expertise est régulièrement justifiée par les agents de l'ACPR rencontrés en entretiens comme issue de l'expérience de la crise des dettes souveraines. À partir de 2011, si la défiance était de mise entre banques qui ne souhaitaient plus se prêter de l'argent entre elles faute de connaître l'état financier réel de leurs consœurs, elle l'était également entre superviseurs nationaux. Ces derniers ne firent plus confiance en leurs homologues pour révéler les insuffisances en fonds propres de leur secteur bancaire national, par crainte qu'une telle information ne dégrade davantage leur état financier précaire. Les JST sont pensés comme une manière de lutter contre ce nationalisme bancaire.

[51] Vauchez, A. (2018). Statesmen of Independence: The International Fabric of Europe's Way of Political Legitimacy. *Contemporary European History*, *27*(2), 183-201.

cas d'espèce, la bonne expertise indépendante en matière de supervision bancaire implique de mobiliser des superviseurs bancaires européens n'ayant pas au préalable supervisé les mêmes banques au sein d'une autorité nationale compétente. La nationalité est un facteur disqualifiant l'expertise européenne. La création de cette nouvelle collégialité et de leurs dispositifs de contrôle associés n'est pas sans créer des tensions au sein de l'ACPR, car ils changent le travail quotidien et les pratiques d'enquête des agents français.

Mercredi 20 mai 2015. Ce midi-là, je mange avec les jeunes adjoints de direction du service et quatre amis de leur promotion à la cantine de l'autorité française. Actualité politique et programmes du prochain weekend ont la part belle dans les discussions lorsque, de manière impromptue, le travail refait surface :

> « On vous a raconté l'autre jour ce qui s'est passé avec Norbert ? (Pseudonyme d'un haut responsable de l'ACPR, responsable hiérarchique de l'agent en train de parler).
> L'autre fois, en réunion à la BCE, devant tout le monde, il a demandé à Aline (pseudonyme d'une des responsables du MSU à la BCE), à quoi les directeurs des autorités nationales servaient dans le dispositif. Elle l'a regardé, et lui a sorti direct : à rien. (rires)
> (…) Après la réunion j'ai demandé à Norbert s'il s'attendait à une réponse différente, il m'a répondu qu'il s'attendait grosso modo à ça mais pas aussi cash, pas avec une telle violence (rires). Je lui ai répondu « mais elle est (nom d'une nationalité), à quoi tu t'attendais ? » (rires). Non et puis là où ça a été dur c'est que les directeurs se sont fait carrément retirer de certaines mailing lists. Du jour au lendemain ils n'ont plus reçu certains mails. Ça c'est peut-être ce qui a le plus choqué Norbert.
> (Un collègue lui répond)
> -Oui et puis il y a eu l'épisode aussi où la BCE a organisé des réunions avec un CEO[52] d'une grande banque sans prévenir le directeur. À la réunion il n'y avait que le JST[53]. Ça a marqué les banques ça aussi. Les responsables avaient l'habitude de traiter avec les directeurs (i.e : les directeurs de l'ACPR) et pas avec les JST. Les

[52] CEO pour Chief executive officer, équivalent de directeur général d'un établissement en français.

[53] Nom donné aux agents en charge de la supervision effective directe ou indirecte des établissements bancaires.

JST ne sont pas des sous-fifres, mais ils ne sont pas du même rang hiérarchique, cet épisode a provoqué un émoi »[54].

Pour les sujets traités par les *Joint Supervisory Teams*, ainsi que ceux traités par les autres directions du Mécanisme de supervision unique, les fonctionnaires européens ont dorénavant le dernier mot hiérarchiquement. Pour marquer leur autorité, les responsables de la Banque centrale européenne ne cherchent pas toujours la conciliation et la collaboration. Réponse autoritaire en réunion, suppression de certaines chaînes de mails, non-convocation de directeurs de l'Autorité de contrôle prudentiel lors de réunions avec des responsables d'établissement, les heurts sont quotidiens pour les responsables de l'ACPR qui initialement prenaient les décisions seuls. Ces moments sont régulièrement décrits par les agents français comme une situation de prise de pouvoir, de la part des fonctionnaires de la BCE, sur des agents nationaux en manque de ressources juridiques pour faire valoir leurs compétences et leurs expertises sur les dossiers qu'ils estiment maîtriser. Un inspecteur rencontré à l'ACPR le thématise comme une perte de « souveraineté pour la France » :

> « On peut prendre le problème comme on veut, mais il y a clairement une perte de souveraineté pour la France. Avant on (i.e. : à l'ACPR) décidait seuls de notre supervision, maintenant ce n'est plus le cas. Nous devons suivre les instructions de la BCE. C'est elle qui fixe l'agenda du *Supervisory board*, elle nous demande de faire des retours sur ses projets de décisions, mais elle peut aussi s'asseoir dessus. On peut penser ce qu'on veut, que c'est bien ou mal, un progrès ou non, mais il y a une perte évidente de souveraineté, au sens où on ne décide plus seuls »[55].

Le raisonnement de l'agent peut se décomposer en deux temps. L'analyse repose premièrement sur le fait que l'ACPR ne décide plus seule de la politique de sanction et de contrôle des banques. Deuxièmement, ce pouvoir de décision n'est pas uniquement partagé, mais transféré, au sens où la Banque centrale européenne décide en dernier

[54] D'après notes de carnet de terrain n°1.

[55] Carnet de terrain n°2.

ressort des orientations[56]. À l'image du propos de l'acteur précédemment cité, les agents se perçoivent souvent comme étant dorénavant en situation d'allégeance vis-à-vis de l'autorité européenne (lorsque celle-ci décide, les autorités nationales devraient disposer). Ce type d'analyse s'exprime lors d'événements collectifs au sein de l'administration française, au cours desquels les conséquences d'une telle allégeance sont perçues comme une atteinte à l'identité professionnelle des agents.

Jeudi 25 juin, 15h[57]. La salle de réunion est bondée, plus une place assise. Les directeurs/ices des différentes directions de l'ACPR sont debout derrière. Une centaine d'agents est venue écouter avec attention le thème de la conférence du jour portant sur les enjeux de l'Union bancaire pour les pratiques de supervision locales. Le programme de la conférence est distribué à l'ensemble des auditeurs/trices, ainsi qu'un dépliant expliquant le fonctionnement juridique de l'Union bancaire, notamment les règles relatives aux relations Autorités nationales/Banque centrale européenne. D'abord vient une présentation du Secrétaire général de l'administration[58] qui axe sa présentation sur les raisons d'une telle réforme, puis l'enjeu historique que représente de construire collectivement l'Union européenne de demain. Selon lui, il s'agit d'une expérience européenne neuve et totalement inédite qui consiste à ériger de toute pièce une nouvelle administration européenne. Étant donné que cette expérimentation se mène au quotidien, que la relation se construit progressivement entre institutions européennes et nationales, il laisse rapidement le micro à deux jeunes responsables de service, un homme et une femme, chargés de contribuer à mener à bien le contrôle conjoint des établissements avec la Banque centrale européenne et compétents donc pour parler de la conception de cette administration européenne.

---

[56] Nous verrons néanmoins dans le projet chapitre que les autorités nationales ne sont pas mises à distance dans le processus de décision.

[57] Carnet de terrain n°2.

[58] Le responsable le plus haut placé de l'ACPR.

Le ton est convivial et se veut sincère, franc. À bâtons rompus, les deux intervenants font part de leurs points de vue sur les réussites et les difficultés actuelles du dispositif. Parmi les aspects positifs, ils sont impressionnés par la vitesse de mise en route de l'administration. Un an avant, il n'y avait rien à la BCE. Pas de spécialistes du risque bancaire, uniquement des économistes spécialistes de modélisation sur des thématiques monétaires, ainsi que des juristes. Un an plus tard, plus de mille personnes ont été recrutées partout en Europe, que ce soit auprès des autorités nationales ou des cabinets de conseil et d'audit. Avec ce nouveau personnel, des équipes dédiées à la supervision ont été constituées en mélangeant les différentes nationalités. Le personnel de la BCE chargé du contrôle des établissements est réparti en groupes de travail au sein desquels sont associés les contrôleurs nationaux, les fameuses *Joint Supervisory Teams*. Les équipes ont été faites de telle sorte que les contrôleurs à la BCE ne se trouvent pas en situation de contrôler des établissements de leur propre nationalité : il faut accepter qu'il y ait une suspicion latente du côté de la BCE, du manque d'indépendance des autorités nationales vis-à-vis de leur secteur bancaire, c'est un point sur lequel la responsable insiste.

Un second, plus prosaïque, est l'usage de l'anglais en permanence. L'ensemble des agents n'est pas encore à l'aise avec cet aspect. Lire les documents, les comprendre, mais surtout avoir des réunions régulières en anglais, constituent des problèmes prégnants en matière de précision de langage. Deux exemples sont donnés pour souligner cet aspect. A titre d'illustration, la notion de défaut ne renvoie pas à la même catégorie juridique du français à l'anglais[59]. De même, il existe deux mots en anglais pour la catégorie prêt immobilier : « *mortgage* » et « *home loan* ». Il a fallu un certain temps aux agents pour arrêter une dénomination commune. À l'avenir ce sera *home loan*.

À ce moment, l'intervenante est interrompue par une question de la salle :

> « Pouvez-vous nous dire quelle est la culture de supervision des pays X et Y (deux pays importants de la zone euro) ? » (Sourires de la part des deux intervenants)

[59] Point exploré plus en détail dans le chapitre 1.

La responsable réfléchit puis donne un exemple récent à ce sujet. La BCE en ce moment ouvre un chantier de révision des « instruments Tier 1 »[60]. Lorsque son service a annoncé la volonté de discuter avec les banques de leur qualification, les collègues du premier pays les ont presque ouvertement qualifiés de corrompus, ceux du second n'ont pas vu l'intérêt, il n'y avait pas la volonté de faire une analyse plus fine que ça des risques qu'entraînerait la requalification. Souvent, pour le premier pays il y a une logique stricte du respect de la règle, peu importe les effets de son application, pour le second, il y a toujours une attente de la confirmation de la décision de la BCE par les plus hautes autorités de sa banque centrale nationale, alors même qu'on entre dans un processus de décision européen.

Le second intervenant reprend ensuite la parole pour préciser que, d'une manière générale, le changement d'échelle de supervision est un « choc des cultures » à plus d'un titre. Il faut s'accorder sur les formats des rapports faits sur les banques, gérer des « deadlines » toujours courtes pour permettre aux agents de la BCE de compiler les positions des différentes autorités nationales, et surtout remplir beaucoup de « *templates* », (tableaux[61]).

« Je suis un Template, comme on a pris l'habitude de dire » (rires dans la salle).

« Je suis un Template » est une blague que l'on entend fréquemment dans les couloirs de l'Autorité de contrôle prudentiel. Un jour, m'a-t'on expliqué, des membres d'un service excédés de remplir les tableaux « Excel » réclamés en permanence par la BCE pour obtenir toujours plus de données, ont détourné l'affiche « Je suis Charlie » des

[60] Comme précisé précédemment, les « instruments tiers 1 » renvoient aux catégories juridiques qui désignent les actifs les plus liquides des établissements, les plus facilement vendables en cas de besoin de liquidités pour un établissement. Réviser les instruments tiers signifient renégocier la qualification de liquidités des actifs des banques, afin de s'assurer que celles-ci seront en mesure de rembourser leurs créances, même en cas de difficultés économiques.

[61] La traduction littérale de « template » correspondrait plutôt à « format » en français. Les agents utilisent l'expression « template » pour évoquer les milliers de lignes de tableurs qu'ils remplissent pour coopérer avec les fonctionnaires de la Banque centrale européenne.

attentats de janvier 2015, en faisant de la même manière une affiche « Je Suis un Template ». L'acronyme de la phrase forme les trois lettres dénommant communément les équipes de supervision : « JST ».

Figure 22 : reproduction imaginée par l'auteur, sur la base des récits des acteurs

Cet humour noir est souvent latent dans la manière de parler de la BCE. Tout en précisant qu'il s'agit de faire son travail au mieux, une pique, une remarque suivent ensuite souvent le propos pour dénoncer, critiquer ou déplorer les changements de pratiques impliqués par la réforme et leurs effets sur ce qu'ils appellent souvent leur « culture de supervision ».

Cette culture, à l'ACPR se caractérise à titre principal par l'existence du double contrôle sur pièces et sur place des établissements. Celui-ci constitue en effet une particularité française en Europe. À l'exception de l'Italie proche du système français, les Pays-Bas, le Danemark, les allemands, ou encore les britanniques se contentent d'auditer sur pièces leurs établissements, et externalisent l'inspection en mandatant des cabinets de conseils et d'audit privés pour réaliser des missions ponctuelles[62]. En l'occurrence,

[62] Bien que datant de près de vingt ans, il est possible de se reporter à l'article de Jézabel Couppey-Soubeyran et Thierry Sessin qui opère un panorama des compétences juridiques des différentes autorités de supervision européennes. Couppey-Soubeyran, J., & Sessin, T. (2000). Pour une autorité de supervision financière européenne. *Revue d'économie financière*, 143-160.

l'inspection sur place française, séparée hiérarchiquement du contrôle sur pièces, est perçue comme un savoir-faire précieux de l'administration française.

Lorsque les négociations techniques ont eu lieu entre juristes des différents pays européens pour dresser l'architecture institutionnelle de la supervision européenne, les services de la Banque de France ont poussé fortement l'idée d'instaurer un double système proche du système français. Un haut responsable de l'ACPR ayant participé aux négociations se souvient[63] :

> « -Donc c'était un enjeu important pour la Banque de France de faire entendre son point de vue sur le design du contrôle ?
>
> Il est clair qu'un des éléments essentiels, c'est bien d'avoir une fonction de contrôle sur place très forte. Et qui va regarder sur place si ce qu'on nous raconte est vrai ? Parce que c'est bien ça l'enjeu. Qui va regarder les dossiers ? Le contrôle sur pièces il est comme son nom l'indique déclaratif. C'est-à-dire qu'on voit les déclarations et à partir de là on fait des cohérences, on discute avec les établissements de leurs déclarations. Mais avoir aussi une inspection suffisamment puissante pour aller voir elle-même les dossiers des établissements, qui va rencontrer les gens, les questionner, c'est primordial. (…) Avec le contrôle sur place on rentre beaucoup plus dans le détail, c'est beaucoup plus fin. Et nous on a toujours pensé que c'était absolument nécessaire ? Avoir cette deuxième fonction qui soit forte au niveau européen. Alors bien sûr ce n'est pas de l'échantillonnage statistique représentatif ce contrôle, on est d'accord. Quand on va dans une banque de toute façon qui a un bilan de 1000 milliards, même si vous faîtes une enquête sur place, vous n'allez pas faire un échantillon statistique du risque de la banque hein ? Ce n'est pas possible. Mais un contrôle qui a un contact beaucoup plus proche avec la réalité et qui permet sur certains points de vraiment challenger ce que nous disent les banquiers. Avoir cet outil contrôle sur place, je pense que pour l'efficacité du contrôle, c'est très important. Et c'était d'autant plus important que le problème de Francfort c'est que c'est encore plus loin (i.e. : des banques à contrôler) ! ».

Cette pratique de supervision dite « intrusive » génère une certaine fierté dans cette administration qui gère le secteur bancaire national le plus important en terme de capital de la zone euro. La formation et le savoir-faire des inspecteurs, en lien avec le travail de

[63] Entretien du 09/09/2015.

l'ensemble des autres services, sont revendiqués et suscitent une grande satisfaction. Celui-ci aurait notamment contribué à éviter que la crise de 2007 ne coûte de l'argent au contribuable français, en raison d'une supervision efficace du risque bancaire[64]. Du fait de leurs savoirs constitués en proximité avec les établissements sur le long terme, les responsables français de la supervision défendent fréquemment l'idée que l'application unilatérale d'une règle peut être contre-productive, car inadaptée à la réalité des risques d'un établissement, risques qu'ils estiment mieux connaître et appréhender par de fréquents contrôles de proximité au sein des établissements. Pour reprendre les catégories d'analyse de Theodore Porter, le Mécanisme de supervision unique vient partiellement remettre en cause le savoir-faire de l'administration française en contraignant de manière plus importante les pratiques d'expertise discrétionnaires des inspecteurs. Les hauts responsables français ont particulièrement appuyé l'idée selon laquelle un contrôle interne et externe devait être dupliqué à la BCE lors des négociations relatives à l'aménagement de la supervision européenne, comme un moyen de préserver des marges de manœuvre pour leurs équipes d'inspecteurs. La « bonne supervision » au sein de l'ACPR est problématisée par ses dirigeants comme reposant sur un corps d'inspecteurs

[64] Ce savoir de supervision a récemment fait partie d'une controverse publique plus large, au sujet de la loi française de 2013 relative à la séparation des activités de dépôts et d'investissement des établissements bancaires. Alors que le candidat à la présidentielle François Hollande avait annoncé une volonté de séparation « organique » des établissements mêlant les deux types d'activités, la loi votée après son élection a mis en place une filialisation d'une faible partie des activités d'investissement. Deux arguments du Trésor et de la Banque de France avaient provoqué une réaction d'une dizaine d'économistes universitaires : l'instrument proposé visait bien l'objectif initial du candidat socialiste de contrôler les activités spéculatives et contribuait en conséquence à diminuer les risques du secteur bancaire français. Les économistes en question, se prévalant du rapport européen « Liikanen » paru en 2013, faisaient pour leur part valoir que les activités spéculatives étaient entendues de manière trop restrictive par les administrations françaises, et qu'en conséquence, le risque bancaire n'allait pas être mieux contrôlé. Cette absence d'une nouvelle régulation bancaire exposait la France, selon eux, à une crise systémique. Au cœur de la controverse entre ces acteurs résidait la qualification du risque bancaire. Celui-ci s'articulait par des mises en récit très différentes des pertes des banques françaises lors de la crise de 2011, de la responsabilité des établissements, ainsi que de la capacité des administrations étatiques à pouvoir éviter ces pertes par un contrôle des banques. Pour un traitement plus précis de cette controverse et des éléments de preuves avancés, voir : Violle, A. (2014). *Too big to be regulated ? Etude d'un instrument de gouvernance économique : La loi française portant régulation et séparation des activités bancaires du 26 juillet 2013*. Mémoire de master, Institut d'études politiques de Paris.

indépendants de toute injonction hiérarchique pour les laisser définir de la façon la plus large possible les modalités de leurs enquêtes. Ce mode de fonctionnement discrétionnaire rentre en confrontation avec le système des *Joint Supervisory Teams* et des nécessités pour les agents de référer de leurs actions quotidiennes à des fonctionnaires européens en charge de les valider.

Voyons maintenant les effets produits par les dispositifs SREP et JST sur le travail d'évaluation des banques par les agents de l'Autorité de contrôle prudentiel.

3/ La transformation du travail de vérification des risques des agents de l'ACPR

L'un des éléments les plus visibles de la restriction des capacités discrétionnaires des agents dans le contrôle des risques des banques se trouve dans le système d'attribution de la note de risque finale pour les établissements soumis au dispositif SREP. Comme évoquée précédemment, la note finale est le produit de la discussion entre autorités nationales et superviseur européen. Cette négociation de la note est néanmoins réservée à des équipes de supervision en charge de la supervision directe des banques à Francfort. En cas de désaccord avec des équipes nationales, elles tranchent les litiges. Par ailleurs le système est partiellement contraint réglementairement dans la mesure où la méthodologie de supervision rend possible l'amélioration de la note d'un point mais donne la possibilité d'une dégradation de deux points si les équipes de Francfort l'estiment nécessaire. Cette contrainte dans la notation, est une nouveauté européenne qui diffère du mode d'évaluation ORAP (pour « Organisation et Renforcement de l'Action Préventive »), au sein duquel les agents de l'ACPR notaient seuls les établissements et pouvaient ajuster les notes avec une marge de manœuvre, comme l'explique un contrôleur français :

> « La méthodologie ORAP, c'était la méthodologie française, c'était une méthodologie qui fonctionnait plus sur l'informel. Tu mettais une notation, t'avais quelques règles mais on les appliquait plus ou moins, c'était beaucoup au flair. Ça

c'est pas forcément très politiquement correct ce que je dis mais c'était beaucoup du jugement d'expert et on se focalisait pas trop sur des indicateurs »[65].

Cette formalisation de la notation finale se retranscrit par ailleurs dans des procédures contraignantes qui, en plus du remplissage de nombreux *templates*, changent certaines routines administratives d'enquête. Prenons deux cas pour le montrer.

a/ Le problème des foreclosure assets

L'écriture de la méthodologie de supervision avec des représentants des dix-neuf États membres a nécessité la mise en discussion et comparaison des indicateurs inspectés par les différentes autorités nationales pour contrôler les huit classes de risques des banques présentes sur leur territoire. Pour le risque de crédit, un indicateur fut notamment ajouté en raison des pratiques des superviseurs étrangers qui n'étaient pas utilisées en France, à savoir le suivi des « *foreclosure assets »,* les données des banques relatives aux saisies immobilières opérées par les banques dans les situations de non remboursement de prêts, comme nous l'explique une contrôleuse à l'ACPR :

> « La BCE son dada c'est les *foreclcosure assets*. Elle est très friande de documentation et demande aux banques un grand nombre de données là-dessus. C'était un indicateur dans d'autres pays qui a été remonté niveau BCE et qui maintenant doit être assuré par tous les pays. En France on ne suivait pas dans notre contrôle du risque de crédit, on n'avait pas de données particulières là-dessus, ce qui nous demande un gros travail de mise en place de *reporting* avec les banques »[66].

En ajoutant dans la méthodologie de supervision le suivi de cet indicateur, en plus de modifier les habitudes de supervision des contrôleurs français, les rédacteurs des pays membres ont modifié les procédures de contrôle du risque de crédit, et donc cette catégorie de risque elle- même. On retrouve ici le problème de la description des catégories de

[65] Entretien du 22/06/2015.

[66] Entretien du 15/07/2015.

risques évoqués précédemment. Changer les procédures d'enquête, en ajoutant des critères d'appréciation ou des éléments à contrôler au nom d'une même catégorie, modifie sensiblement l'existence de ladite catégorie. Cette dernière standardisée devient une catégorie européenne au sens où elle renvoie dorénavant à des procédures et modes d'enquête européens. Ainsi, contrairement au problème de légitimité qui intéresse Theodore Porter, l'objectivité mécanique qui se met progressivement en place avec le Mécanisme de supervision unique transforme le contenu des catégories de risques à contrôler en changeant les procédures de vérification.

Un autre cas de transformation du travail des agents de l'ACPR se retrouve dans les procédures dites de « *fit and proper* ».

b/ Le cas des fit and proper

En matière de *fit and proper*, la situation est différente. Il s'agit d'un cas qui faisait l'objet d'une surveillance avant le Mécanisme de supervision unique, mais qui a été intégré dans des raisonnements de calcul de risques susceptibles de faire l'objet d'exigence en fonds propres supplémentaires pour les banques.

Les *fit and proper* recouvrent les procédures de contrôle de la probité des dirigeants de banque pour s'assurer de leur compétence à siéger dans un conseil d'administration. À l'ACPR, ce contrôle était réalisé avant la mise en place du mécanisme de supervision unique au sein de la direction des agréments. Ce travail de contrôle pouvant conduire à l'invalidation d'une nomination était relativement banal et rapide pour les agents de l'autorité française, comme nous l'explique une des membres du service des agréments de l'ACPR :

> « Lors d'une procédure de *fit and proper* avant 2014 (i.e. : avant la mise en place de l'Union bancaire), on regardait trois choses dans le contrôle des dirigeants de banque : la compétence, l'honorabilité et l'expérience. Pour le faire on avait un *template* assez simple, on annexait le CV, et on passait ça au collège de l'ACPR (i.e. : l'organe de décision de l'ACPR en charge d'entériner les procédures). Le collège

étant composé de personnes ayant travaillé en banque[67], les CV suffisaient pour exercer le contrôle. La majorité du temps les personnes avait fait l'ESCP ou HEC ou Polytechnique pour les plus grandes banques. Le collège connaissant bien ces écoles, il n'y avait besoin que d'un CV et du contrôle du casier judiciaire pour se faire une idée de la compétence d'un dirigeant »[68].

L'implication de la BCE dans le contrôle des *fit and proper* changea deux choses dans l'organisation du service. D'abord la quantité de travail du fait de la modification des chaînes administratives.

« Pour la BCE c'est plus compliqué, il y a douze pages, parce qu'il va falloir raconter en anglais pour que ce soit compréhensif par tel ou tel membre du *board* que Monsieur X a fait une école avec des dominantes financières économiques, parce que l'ESCP ça lui dira rien, et que dans sa carrière, il a été dans des banques françaises qui faisaient ça et ça. C'est l'exemple type de choses qui n'était pas lourde initialement puis qui le sont devenues parce qu'il faut raconter en anglais la personne, plus checker les nouveaux points de cumul des mandats, des choses comme ça. Parce que culturellement, ils nous connaissent pas donc voilà. Maintenant il faut faire un *template* qui passe par un JST chez nous puis un JST coordinateur là-bas. Les JST à l'ACPR ils regardent parce que maintenant c'est une procédure prudentielle, c'est eux qui ont le dernier mot. (…) C'est un sacré travail, rien qu'en France pour cette année, on est à plus de 600 procédures en cours. Rien que la banque X renouvelle 300 administrateurs »[69].

La modification d'importance tient au 2ème changement : le guide de supervision de la BCE a rattaché la procédure de *fit and proper* à une procédure prudentielle. Autrement dit, à la suite du mécanisme de supervision unique, le contrôle de la probité des dirigeants est devenu un des indicateurs de la gouvernance des banques, donc une procédure susceptible d'influer sur la note du niveau de risque de l'établissement dans la procédure

[67] En formation plénière, le collège de supervision de l'ACPR est en effet composé de représentants de l'institution, d'un représentant du Trésor, de l'autorité des marchés financiers, d'un représentant de l'Assemblée nationale, un du Sénat, d'économistes académiques, ainsi que des dirigeants de banques françaises.

[68] Entretien du 18/06/2015.

[69] Entretien du 18/06/2015.

SREP, alors qu'auparavant ces contrôles n'avaient pas d'influence dans la détermination des fonds propres des banques pour l'ACPR.

> « C'est la BCE qui a intégré les *fit and proper* dans la gouvernance et son évaluation dans le SREP. Dans la gouvernance, il y a maintenant comment la boîte est structurée et comment le conseil travaille. Maintenant avec la BCE on va même assister à des *boards* de direction ce qu'on ne faisait pas avant. Ca c'est parce que culturellement ça se faisait dans certains pays, et la BCE l'a repris dans ses bonnes pratiques »[70].

L'intégration de la probité des dirigeants dans les calculs de fonds propres des banques contraint les autorités à expliciter des fonctionnements administratifs liées aux spécificités des formations des élites bureaucratiques et financières des États. En France, un diplôme d'une grande école était synonyme d'une compétence financière certaine pour les agents de l'ACPR. Pour convaincre les homologues européens des justifications supplémentaires systématiques sont dorénavant requises. La standardisation des pratiques de vérification des risques s'opère au sein du MSU par la formalisation extrême des procédures nécessaires au contrôle des catégorises de risques définies dans les accords de Bâle. L'agencement institutionnel Union bancaire traduit via des procédures l'ensemble des composantes des banques en signes de risques ou de non-risque, réclamant fonds propres ou non. À travers celles-ci un regard européen intégrant les autorités nationales est constitué.

[70] Entretien du 15/07/2015.

Conclusion

L'interrogation de départ de ce chapitre portait sur la production d'un regard européen nécessaire à la constitution d'un territoire de gouvernement. Superviser les banques de la zone euro implique pour la Banque centrale européenne de s'assurer d'une compréhension similaire des risques des établissements de la part de l'ensemble des autorités nationales compétentes intégrées au Mécanisme de supervision unique. Cette compréhension passe par l'instauration de ce que j'ai appelé, à la suite de Theodore Porter, l'instauration d'une objectivité mécanique en matière d'appréhension des risques des banques reposant sur une standardisation des pratiques de vérification des autorités nationales.

En prenant pour matériau principal l'ethnographie réalisée dans les locaux de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution en 2015, j'ai montré, par quels dispositifs et avec quels effets, ce regard européen était élaboré. Pour ce faire, il a dans un premier temps fallu spécifier l'expertise et les moyens d'action à disposition de l'administration française avant l'Union bancaire. Nous avons ainsi vu que l'essentiel de l'activité de cette autorité administrative indépendante de près de mille agents était tournée vers un contrôle quotidien des risques des banques via leur description, elle-même rendue possible par un ensemble de procédures d'enquête. Deux corps principaux d'agents œuvrent à cette mission quotidienne en réalisant un travail de contrôle sur pièces des établissements (qui consiste en l'audit des documents fournis par les banques démontrant leur respect de niveaux de capitalisation), et de contrôle sur place des établissements. Cette seconde tâche est dévolue au sein de l'ACPR à un corps d'inspecteurs indépendants de tout contrôle hiérarchique pour mener des enquêtes ponctuelles au sein des banques présentes sur le territoire français en matière de respects de leurs obligations légales.

Dans un second temps j'ai expliqué comment cette organisation était ré-agencée par l'introduction de dispositifs de supervision nouveaux, à l'image de la méthode d'évaluation SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*) rédigée collectivement par les autorités nationales et européennes, ainsi que l'introduction d'équipes jointes de

supervision (aussi appelées Joint Supervisory Teams ou JST). Grâce à ces deux dispositifs, les pratiques de vérification discrétionnaires des autorités nationales compétentes sont réduites. La méthode SREP impose des procédures communes d'appréciation des risques contribuant à stabiliser des définitions de es risques, pas uniquement d'un point de vue juridique (sur cet aspect l'ACPR mobilisait déjà les catégories bâloises reprises dans la méthodologie), mais également en termes de procédures d'enquête nécessaires pour contrôler les catégories définies dans les traités internationaux. À cet égard le SREP a pour effet d'organiser des contrôles sur un ensemble d'activités des banques qui, jusqu'alors, n'était pas systématiquement surveillé par les autorités nationales, ou a minima, pas toujours au titre du contrôle de leurs risques. Par ailleurs, les équipes jointes de supervision redéfinissent la bonne expertise en charge de réaliser les contrôles et noter les établissements. Les différentes directions de contrôle de l'ACPR sont dorénavant intégrées au sein d'équipes jointes de supervision devant travailler collégialement. L'indépendante ACPR, caractérisée notamment par son corps d'inspecteurs ne répondant pas à des injonctions hiérarchiques et ses propres règles de contrôle des risques des banques, se trouve intégrée dans un agencement institutionnel au sein duquel la Banque centrale européenne indépendante intègre les agents nationaux dans des procédures européennes qu'ils doivent mettre en œuvre.

Décrire les dispositifs précédemment évoqués qui contribuent à l'instauration d'une objectivité mécanique européenne en matière de supervision est importante dans l'analyse du problème de gouvernement qui intéresse cette thèse. D'abord cette description permet de rendre visible un mode d'intervention européen nouveau par le recours à des instruments a priori classiques. Si la standardisation est en effet une forme d'action bien connue des institutions européennes, elle permet en l'espèce de centraliser une expertise européenne au sein de la BCE, en faisant des autorités nationales des relais de son action. L'originalité de l'objectivité mécanique produite ainsi consiste en la standardisation des pratiques de vérification des risques des banques au sein de l'ensemble des autorités prenant part à l'agencement institutionnel Union bancaire. Le territoire de gouvernement européen s'organise par la stabilisation d'un regard commun.

Les autorités nationales deviennent autant de points locaux permettant l'extension du regard européen à l'extérieur des murs de Francfort. Cette centralisation du regard soulève une question : peut-on pour autant parler de « pertes de souveraineté » des autorités nationales en matière de supervision ? C'est l'objet du chapitre suivant.

Chapitre 4. La production de la supervision européenne par la négociation des intérêts souverains

Introduction

Comment les responsables de la supervision bancaire s'accordent pour considérer des risques pris par les banques acceptables ou nécessitant des mesures au sein du Mécanisme de supervision unique ? Ce dernier chapitre s'intéresse à la question du problème de la souveraineté et du rôle de l'État que fait exister l'agencement institutionnel Union bancaire en matière de prise de décision collective. Souvenons-nous à ce sujet des analyses d'Ulrich Beck et de Wolfgang Streeck mentionnées en introduction de la thèse. Le premier prophétisait via la mise en place de l'Union bancaire la construction d'un espace supranational européen au sein duquel les souverainetés étatiques nationales seraient abandonnées pour permettre une capacité d'action collective en matière de politique bancaire au niveau de l'Union européenne[1]. Le second a analysé non pas l'Union bancaire, mais l'Union européenne comme organisant un déni de l'expression des souverainetés nationales en matière de politique économique depuis le traité de Maastricht[2]. À ces analyses, s'ajoutent celles également des acteurs du Mécanisme de supervision unique, dont certains commentent également l'Union bancaire comme organisant une perte de souveraineté pour la France, en raison du développement d'une contrainte et d'une restriction de l'espace discrétionnaire de prise de décision pour les autorités nationales[3].

---

[1] Beck, U. (2013). *German Europe*, op. cit.

[2] Streeck, W. (2014). *Du temps acheté. La crise sans cesse ajournée du capitalisme démocratique*, op. cit.

[3] Comme évoqué lors du précédent chapitre.

En analysant la manière dont les décisions sont prises au sein de l'organe exécutif du mécanisme de supervision unique, aussi appelé *Supervisory board*, je vais montrer que les souverainetés étatiques ne disparaissent pas mais se recomposent. En effet, ce n'est pas parce qu'un centre d'expertise bancaire européen se constitue au sein de la Banque centrale européenne à Francfort, que les souverainetés étatiques sont niées ou dépassées pour autant. L'expression de ces dernières par des représentants étatiques sont mêmes au cœur des dynamiques de constitution du territoire de gouvernement de l'Union bancaire. Pour le montrer, nous allons, dans les développements à venir, ouvrir les portes du Service de secrétariat et de coordination du mécanisme de supervision unique (SCSMU) français que j'ai eu l'occasion d'arpenter durant trois mois en 2015. Le Secrétariat[4], comme son nom complet l'indique, est le lieu de coordination des actions de l'ACPR et de la BCE en matière de supervision des risques pris par les banques présentes sur le territoire français. Ses tâches principales, consistent à préparer pour le sous-gouverneur de la Banque de France, les réunions de l'un des deux organes décisionnels du Mécanisme de supervision unique (à savoir le *Supervisory board*), ayant lieu deux fois par mois à Francfort[5]. Le Secrétariat traite également au quotidien les procédures écrites, soit l'ensemble des dossiers relatifs à la supervision bancaire européenne, susceptibles d'être évoqués en *Supervisory board*, ou non. En suivant le travail des agents du Secrétariat, nous allons voir comment ceux-ci problématisent le rôle de leur État de rattachement dans l'action européenne à laquelle ils participent. Par le suivi de différentes pratiques bureaucratiques, je montrerai comment l'agencement Union bancaire, loin d'effacer les souverainetés étatiques, contribue à leur expression. Une telle démarche implique d'abord de dénaturaliser la notion de « souveraineté », pour pouvoir enquêter dessus. Rappelons à cette fin la perspective développée par Michel Foucault vis-à-vis des concepts « d'État » et de « souveraineté ».

---

[4] Par commodité d'écriture j'appellerai le « Service de secrétariat et de coordination du mécanisme de supervision unique », le « Secrétariat » ou le « Secrétariat français ».

[5] Lors de ces réunions, le sous-gouverneur prend la parole au nom de l'État français pour contribuer aux débats relatifs aux décisions les plus importantes du Mécanisme de supervision unique.

À rebours d'une philosophie politique cherchant les fondements juridico-théoriques fondant la souveraineté et légitimant l'État, Foucault s'est intéressé à la manière dont les gouvernants en Europe ont historiquement problématisé leur art de gouverner, et ce faisant instauré un État agissant. Les limites de l'État sont alors entendues comme l'ensemble des limites pensables de l'action gouvernementale. Celles-ci se redessinent historiquement au gré de problèmes de gouvernementalité, raison pour laquelle il donne une définition non substantialiste de l'État dès sa première leçon sur la « Naissance de la biopolitique » *: « L'État c'est à la fois ce qui existe, mais ce qui n'existe encore pas assez »*[6]. Les linéaments de ce raisonnement, on le trouve dans ses cours de l'année précédente, regroupés dans *Sécurité, Territoire, Population*[7]. Dans ceux-ci, Foucault s'affère par une enquête généalogique à décrire les tensions du problème du gouvernement moderne. Il fait alors de l'apparition de la fiction politique « population », la matrice d'un nouvel art de gouverner. Alors qu'au 16ème siècle le gouvernement est problématisé comme la question de la légitimité du roi à légiférer sur un territoire pour diriger des sujets, au 18ème, les enjeux ne sont plus les mêmes. Plus que gouverner un territoire et des sujets à discipliner, les gouvernants sont en prise avec le problème de devoir guider la conduite de citoyens constitués en population, par la mobilisation de dispositifs de sécurité. Foucault résume son propos ainsi :

> « On pourrait dire que, si le problème traditionnel de la souveraineté, et par conséquent du pouvoir politique lié à la forme de la souveraineté, a été jusque-là toujours ou bien de conquérir des territoires nouveaux, ou bien au contraire de garder le territoire conquis, on peut dire, dans cette mesure-là, que le problème de la souveraineté était en quelque sorte : comment est-ce que ça ne bouge pas, ou comment est-ce que je peux avancer sans que ça bouge ? (…). Sûreté du Prince : c'était ça le problème du Prince, dans la réalité de son pouvoir territorial, c'était cela, je crois, qui était le problème politique de la souveraineté. (…) Or il me semble que ce qu'on voit apparaître à travers les phénomènes évidemment très partiels que j'ai essayé de repérer (i.e. : à propos du gouvernement des villes au XVIIème siècle), c'est un tout autre problème : non plus fixer et marquer le territoire, mais

[6] Foucault, M. (2004b). *Naissance de la Biopolitique : Cours au Collège de France,* op. cit., p. 5.

[7] Foucault, M. (2004a). *Sécurité, Territoire, Population : Cours au Collège de France*, op. cit.

laisser faire les circulations, contrôler les circulations (de la population), trier les bonnes et les mauvaises, faire que ça bouge toujours, que ça se déplace sans cesse, que ça aille perpétuellement d'un point à un autre, mais d'une manière telle que les dangers inhérents à cette circulation en soient annulés »[8].

Ne pas prendre pour acquis ni l'État, ni la souveraineté, voilà un des grands apports analytique de Michel Foucault. Repréciser la généalogie de cet auteur est particulièrement intéressant pour notre cas d'étude. Si les enjeux de gouvernement des banques européennes au 21ème siècle sont, bien sûr, étrangers aux questions travaillées par l'auteur, les développements du philosophe vont permettre de préciser le rôle dévolu à l'État en matière de supervision.

Car en effet, les analyses du problème de la souveraineté de Michel Foucault sont souvent mobilisées dans une sociologie anglo-américaine pour faire valoir que la question contemporaine du gouvernement de la finance ne se pose plus en terme de contrôle d'activités financières sur un territoire national par un État au pouvoir centralisé et souverain[9]. Méconnaissant les nationalités et les frontières, les échanges d'actifs ne poseraient désormais plus la question de l'organisation d'une contrainte dans un espace délimité, mais seraient dorénavant problématisés par les responsables de la régulation internationale comme devant répondre à un principe de circulation ininterrompue. L'idéal du gouvernement contemporain de la finance et de ses crises serait d'organiser la circulation des actifs pour sécuriser les échanges en dispersant leurs risques afin de les minimiser[10].

---

[8] Foucault, M. (2004a). *Sécurité, Territoire, Population: Cours au Collège de France,* op. cit., p. 67.

[9] Pour un exemple de ce type d'argument, il est possible de se reporter au travail de Randy Martin. Martin, R. (2007). *An empire of indifference: American War and the Financial Logic of Risk Management.* Duke University Press.

[10] A titre d'illustration du débat au sein de cette littérature, la sociologue Nina Boy a mené une discussion de l'argument évoqué en prenant le cas des actifs sans risques en finance, à savoir les titres souverains considérés comme ne nécessitant pas le maintien de fonds propres supplémentaires dans les bilans des banques d'après les standards prudentiels internationaux. Elle montre l'ambivalence de ce produit ne pouvant être classé de manière définitive comme un dispositif de sécurité. L'existence de cet actif nécessite pour l'auteur le maintien dans la pensée de la régulation financière d'un souverain étatique au pouvoir centralisé susceptible d'en être garant. Elle écrit à ce propos : « Sovereign safety is

Porter un regard sur les dynamiques de négociation au sein du Mécanisme de supervision unique est tout à fait instructif pour mettre en avant un autre problème du gouvernement de la finance européenne éminemment lié à la question de territoires nationaux. Les acteurs siégeant au *Supervisory board*, et ceux préparant le travail de cet organe exécutif, sont en prise constante justement avec la question des effets de décisions de supervision sur « leurs banques ». Comme nous allons le voir, au sein de l'agencement Union bancaire, un territoire de gouvernement est produit par la confrontation des souverainetés étatiques en matière de négociations des mesures à prendre sur des banques considérées comme nationales. La manière de prendre des décisions au sein du *Supervisory board* de la Banque centrale européenne, s'apparente à des conférences interétatiques de promotion ou de défense de banques considérées comme sujettes sur des territoires nationaux. Ces conférences sont bien sûr tout à fait particulières en ce que l'Union européenne est également présente via quatre de ses représentants en charge de représenter ses intérêts[11]. Ce que cette expression vise à rendre visible ici, est que des décisions européennes sont actées par la mise en débat d'intérêts étatiques nationaux sur des cas de supervision. Pour le dire autrement, avant l'Union bancaire les représentants des États membres de la zone euro considéraient comme relevant de leur souveraineté nationale de légiférer et de contrôler seuls les banques présentent sur leur territoire national[12]. À la suite de cette réforme, le problème souverain ne disparaît pas mais se

---

in important respects relational, defined between the 'free' flows of investors and captive demand for safety. Yet, although part of a complex relational apparatus of power where sovereignty itself is reconfigurated (see Langley, 2015), it also refers to a centralized form of state power that is indeed 'held', 'unified' and 'given', and whose 'mythicized abstraction' (see Foucault, 2007: 109) is of great significance ». Boy, N. (2015). Sovereign safety. *Security Dialogue*, *46*(6), 530-547.

[11] Ceux-ci seront évoqués dans les différents cas par les superviseurs nationaux que j'ai eu l'occasion de suivre. Comprendre la dynamique de leurs constitutions auraient été également particulièrement intéressants, mais je n'ai pas eu l'occasion d'enquêter à Francfort. Cette situation n'est néanmoins pas dommageable compte tenu de l'angle problématique de ce chapitre orienté vers le rôle dévolu aux États dans la prise de décision en matière de supervision.

[12] C'est notamment l'argument développé par les politistes Michael Moran et Huw Macartney concernant la supervision bancaire comme enjeu de souveraineté nationale avant l'Union bancaire. Moran, M. & Macartney, H. (2009). Financial Supervision : Internationalization, Europeanization, and

transforme. Dorénavant, les représentants des États prenant part à l'Union bancaire font de la prise de décision au sein du *Supervisory board* un problème de débat souverain de défense ou de minoration des intérêts des banques considérées comme de leur nationalité, et appartenant à leur territoire. Pour démontrer cet argument, je vais prendre pour objet la manière dont les acteurs du Secrétariat problématisent dans leur quotidien la question des intérêts français, des banques françaises, ceux des autres autorités nationales, ainsi que ceux de la supervision bancaire européenne. Par une analyse du travail quotidien des acteurs du Secrétariat de l'ACPR, je souhaite montrer qu'ils contribuent à produire un État soucieux de l'exercice d'une souveraineté sur ses banques nationales[13]. La notion d'intérêt va ainsi servir de traceur empirique du problème de l'État et de sa souveraineté que l'agencement institutionnel Union bancaire contribue à faire exister. Cette méthode implique de spécifier le rôle donné ici à la question des intérêts, en resituant l'usage de cette notion dans différents travaux de sciences sociales intéressés par les questions de gouvernement et de finance.

Power. In Dyson, K., & Marcussen, M. (Eds.). *Central banks in the age of the euro: Europeanization, convergence, and power* (pp337-353). Oxford University Press.

[13] Je rejoins en conséquence les préoccupations d'une sociologie pragmatiste intéressée par l'étude des médiations matérielles qui permettent d'instancier un État agissant. La question de ce qu'est l'État, et des multiples façons de l'étudier nourrit une littérature toujours grandissante en sciences sociales. Pour une revue de littérature relative aux enjeux de définitions de l'État comme objet de recherche, on peut se reporter au travail de Patrick Le Galès et Desmond King. King, D., & Le Galès, P. (2011). Sociologie de l'État en recomposition. *Revue française de sociologie*, *52*(3), 453-480. Pour les questions liées à la délimitation de l'État d'autres objets, à l'image de la société civile, on peut se reporter à celui de Timothy Mitchell. Mitchell, T. (1991). The limits of the state: Beyond statist approaches and their critics. *American political science review*, *85*(1), 77-96. Je m'inscris en l'occurrence ici dans une perspective développée par des auteurs comme Dominique Linhardt qui ont proposé de se départir d'une définition substantialiste de l'État pour étudier les épreuves qui permettent de le faire exister et agir. Linhardt, D. (2012). Avant-propos : épreuves d'État. Une variation sur la définition wébérienne de l'État. *Quaderni. Communication, technologies, pouvoir*, (78), 5-22. Comme nous allons néanmoins le voir rapidement dans les développements, les acteurs du Secrétariat ne sont pas dans leur quotidien face à des épreuves spectaculaires soulevant la question du sens de l'État. Les acteurs sont plutôt en l'espèce face à des questionnements bureaucratiques d'écriture d'actes de négociation, qui mis bout à bout, permettent d'instancier un État agissant. Nous sommes ainsi dans des configurations de travail ordinaire décrites par Jean-Marc Weller, ou des épreuves « dans l'État » pour reprendre l'expression de Cédric Moreau de Bellaing. Weller, J. M. (2018). *Fabriquer des actes d'État.* Paris : Économica. Moreau de Bellaing, C. (2012). L'État, une affaire de police : Ce que le travail des dispositifs policiers de discipline interne nous apprend de l'État. *Quaderni*, 78(2), 85-104.

La question du rôle des intérêts publics et privés en matière de régulation intéresse tant l'économie que la science politique. La capture du régulateur, souvent évoquée sous son appellation anglaise, « *regulatory capture* », est une théorie économique qui doit beaucoup au travail pionnier de George Stigler paru en 1971 dans un article intitulé « *The Theory of Economic Regulation* »[14]. À la suite de celui-ci, un domaine de réflexion a émergé dans le monde universitaire anglo-saxon puis français, sur la question de savoir comment sont élaborées les règles relatives à la réglementation d'un domaine d'activité donné. Stigler, membre de la société du Mont Pèlerin[15], était notamment préoccupé par l'étude des facteurs troublant la concurrence sur un marché. Parmi ceux-ci, il s'intéresse dans son article de 1971 à la manière dont l'industrie ferroviaire américaine a su négocier des avantages réglementaires en s'immisçant dans les groupes de régulation. À la suite de ce travail pionnier, l'attention des chercheurs intéressés par ce type de problème s'est portée notamment sur la façon de modéliser les jeux d'influence possibles des régulés sur le régulateur, parmi lesquels la circulation des élites du secteur public vers le secteur privé, puis leur retour dans le secteur public. Tant en économie qu'en science politique, les chercheurs intéressés par ces questions ont progressivement raffiné les hypothèses permettant de comprendre et d'analyser la circulation d'intérêts en matière de régulation. Parmi elles, les différences de salaires entre industrie financière et secteur public constituent des incitations pour les acteurs du second à déréguler l'industrie pour retourner y travailler ensuite[16], il existe également des phénomènes d'allégeance

---

[14] Stigler, G., J. (1971). The Theory of Economic Regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 2(1).

[15] Cette association d'intellectuels, d'économistes et de journalistes a contribué, depuis sa création en 1947, à la promotion et à la rénovation des idées libérales en économie et en philosophie. Elle est souvent considérée comme étant un des lieux dans lesquels les concepts des néolibéralismes Autrichien, Allemand et américains auraient été développés (notamment autour des personnalités Friedrich Hayek, Milton Friedman ou encore Wilhelm Röpke). George Stigler était un proche de Milton Friedman.

[16] Boustanifar, H., Grant, E., Reshef A. (2018). Wages and Human Capital in Finance: International Evidence, 1970–2011. *Review of Finance*, 699-745.

« culturelle » ou « cognitive » aux établissements financiers poussant les régulateurs à s'identifier aux intérêts des régulés, les conduisant à faciliter leurs activités[17].

Plusieurs variantes de cette perspective ont été mobilisées pour analyser des cas liés à l'Union bancaire. À titre d'illustration, l'économiste Laurence Scialom s'est notamment intéressée aux turpitudes financières rencontrées par la banque italienne Monte Dei Paschi di Siena[18]. En juin 2017, en raison de difficultés à lever des fonds sur les marchés, la plus vieille banque d'Italie et quatrième banque italienne en terme de taille de bilan du pays, fut soumise à un plan de recapitalisation en accord avec l'État Italien et la Commission européenne à hauteur de 8,8 milliards d'euros, en application de la directive européenne en matière de résolution bancaire de 2014 (la directive BRRD). Dans le détail, 6,6 milliards d'euros devaient être pris en charge par l'État italien, donc le contribuable, et 2,2 milliards d'euros par les marchés financiers. À l'aune de ce cas de sauvetage d'une banque privée par des fonds publics, l'économiste analyse cette situation comme un cas archétype de congruences de deux conflits d'intérêts, qu'elle qualifient de microéconomique, et de macroéconomique. Pour l'auteur, la nécessité d'une recapitalisation s'expliquerait en l'espèce par le fait que la banque n'aurait pas agi dans l'intérêt de ses clients, en poursuivant un objectif de rentabilité contraire aux leur (soit la situation dite de « conflits d'intérêt microéconomique »). Les dirigeants de la banque Monte Dei Paschi auraient en effet incité ses épargnants à acheter des titres de dettes bancaires susceptibles d'être décotés ou convertis en cas d'activation de mécanismes juridiques de résolution pour faire face à des situations de difficulté financière de la banque, en sachant pertinemment que ses règles avaient de grandes chances d'être

[17] Kwak, J. (2013). Cultural Capture and Financial Crisis, in Carpenter D. et Moss D. (éd.), Preventing Regulatory *Capture*. Cambridge University Press ; Veltrop, D. & De Haan J. (2014). I Just Cannot Get You Out of My Head: Regulatory Capture of the Financial Sector Supervisors. *DNB, Working Paper*, n° 410. Pour une revue des débats sur la question de la capture du régulateur plus exhaustive, voir notamment : Dal Bó, E. (2006). Regulatory Capture: A Review. *Oxford Review of Economic Policy*, 22 (1), 203–225 ; Benoit, C. (2018). Régulation. In Smith, A. & Hay, C (Eds.). *Dictionnaire de l'économie politique*. Paris : Presses de Sciences Po.

[18] Scialom, L. (2018). Conflits d'intérêts et gouvernance des banques systémiques : éléments d'analyse critique. *Revue d'économie financière*, 130(2), 261-275.

activées compte tenu de la connaissance de la part des dirigeants de la sous-capitalisation du secteur bancaire italien (impliquant à moyen terme la mise en place de plan de recapitalisation). Le grand nombre de clients touchés par cette manœuvre aurait empêché l'activation des règles dites de *bail-in* (de ponction des épargnants de la banque), impliquant alors la mise en place de règles dites de *bail-out*, de mobilisation de fonds publics pour refinancer la banque (soit la situation de « conflits d'intérêt dit macroéconomique »). L'auteure conclut son article sur le conflit d'intérêt comme une manière de penser l'articulation entre intérêts publics et privés :

> « Ce cas est intéressant car c'est un défaut de loyauté massif à l'égard des clients particuliers de la banque qui a empêché l'activation des mécanismes de bail-in et contraint l'Italie et la Commission européenne à une recapitalisation sur fonds publics (bail-out) lésant ainsi l'intérêt général et décrédibilisant l'un des piliers de l'Union bancaire au moment même de sa mise en œuvre. C'est donc la concrétisation à grande échelle d'un conflit d'intérêts d'ordre microéconomique qui a débouché sur la réalisation d'un conflit d'intérêts d'ordre macroéconomique »[19].

La notion de conflits d'intérêts renvoie chez cet auteure aux rapports divergents entre intérêts privés et publics, en raison de l'existence d'incitation financière poussant les dirigeants de banques à prendre des risques susceptibles de léser les intérêts financiers de leurs clientèles, allant jusqu'à solliciter la collectivité pour les réparer. Cette démarche visant à analyser les stratégies des banques privées est également utilisée pour expliquer le comportement des acteurs de la régulation ou de la supervision bancaire, en particulier ceux de la Banque de France.

Un des exemples récents au moment de l'écriture de cette thèse, remonte ainsi au 15 septembre 2015 lorsque le Gouverneur Christian Noyer fut remplacé par François Villeroy de Galhau. Cette nomination par le Président de la République de l'époque

[19] Scialom, L. (2018). Conflits d'intérêts et gouvernance des banques systémiques : éléments d'analyse critique, op. cit.

François Hollande, déclencha une pétition provenant de 140 économistes académiques[20] en raison des précédentes fonctions occupées par cet ancien haut fonctionnaire. Passé par les bancs de l'école Polytechnique et de l'Ecole nationale d'administration (l'ENA), François Villeroy de Galhau a occupé des postes de direction dans l'administration publique en tant qu'inspecteur général des finances, avant de passer dans le secteur privé et de devenir successivement le président-directeur général de la société de crédit Cetelem en 2003, responsable de la banque de détail BNP Paribas pour le groupe en France en 2008, puis directeur général délégué du groupe de 2011 à 2015. Devenir gouverneur de la Banque de France impliquant également de présider l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, les auteurs de la pétition ont fait valoir le risque de conflit d'intérêts existant entre ces précédentes et nouvelles missions :

> « L'expérience de François Villeroy de Galhau lui confère à n'en pas douter une excellente expertise du secteur bancaire, au moins autant qu'elle l'expose à un grave problème de conflit d'intérêts et met à mal son indépendance. Étant donné les enjeux de pouvoir et d'argent qu'il véhicule, le secteur bancaire est particulièrement propice aux conflits d'intérêts. Il est totalement illusoire d'affirmer qu'on peut avoir servi l'industrie bancaire puis, quelques mois plus tard, en assurer le contrôle avec impartialité et en toute indépendance »[21].

Dans cette situation, la notion de conflit d'intérêts renvoie à l'idée de « *revolving doors* », et aux risques de l'existence d'une allégeance de l'ancien dirigeant de banque aux intérêts du secteur bancaire dont il est issu, plutôt qu'à celui des intérêts publics qu'il est désormais censé poursuivre. La question des conflits d'intérêts et des *revolving doors* en matière de régulation du secteur bancaire français revient régulièrement dans les analyses

---

[20] Le Monde. (2015). Banque de France : « François Villeroy de Galhau est exposé à un grave conflit d'intérêts ». Un collectif d'économistes, d'universitaires et de personnalités de la société civile demande aux parlementaires de ne pas approuver cette nomination, *article de presse,* 15/09/2015. https://www.lemonde.fr/idees/article/2015/09/15/banque-de-france-les-parlementaires-doivent-rejeter-le-choix-de-l-elysee_4757539_3232.html (Accès le 27/06/2019).

[21] Le Monde. (2015). Banque de France : « François Villeroy de Galhau est exposé à un grave conflit d'intérêts ». Un collectif d'économistes, d'universitaires et de personnalités de la société civile demande aux parlementaires de ne pas approuver cette nomination, op. cit.

de sciences sociales ou médiatiques. Une des raisons l'expliquant est notamment liée à l'histoire de la haute administration française et de la structuration du secteur bancaire français. Ce dernier, parmi les plus concentré d'Europe et organisé autour de six grands groupes (que sont BNP Paribas, la Société Générale, le groupe Crédit Agricole, BPCE, le groupe Crédit Mutuel et la Banque Postale) fait l'objet de circulation fréquentes de hauts fonctionnaires (issus notamment de l'ENA et de l'école Polytechnique), de la fonction publique vers des postes de direction dans ce secteur, et inversement[22]. Notons que cette configuration élitaire française ne conduit pas systématiquement à des analyses portant sur une capture d'une finance bancaire privée sur des intérêts publics. Dans son étude comparative des négociations des plans de recapitalisation des banques au moment de la crise financière aux États-Unis, au Royaume Uni, au Danemark, en France, en Irlande et en Allemagne, Cornelia Woll a eu l'occasion de montrer comment un secteur bancaire très concentré avec des hauts dirigeants se réunissant dans des arènes bien circonscrites[23], pouvait permettre à des chefs d'État et de gouvernement de négocier des conditions de recapitalisation plus favorables financièrement pour les États (que lorsque des responsables étatiques se retrouvaient face à de nombreux interlocuteurs et intérêts non constitués nécessitant alors plus de compromis)[24]. Les études mentionnées précédemment donnent un statut explicatif varié aux intérêts publics ou privés des différents acteurs dans la constitution de réalités économiques. Plus ou moins cohérents, stabilisés, actifs, ils

---

[22] Nicolas Jabko et Elsa Massoc parlent d'un « consortium informel » dirigeant le capitalisme financier français. Jabko, N., & Massoc, E. (2012). French capitalism under stress: How Nicolas Sarkozy rescued the banks. *Review of International Political Economy*, *19*(4), 562-585. Ce type d'analyse fut également porté par des journalistes économiques informés par ces débats dans l'optique de critiquer l'inertie en matière de régulation du secteur bancaire français. Voir notamment : De Tricornot, A., Dedieu, F., Thépot, M., & Dedieu, F. (2014). *Mon amie, c'est la finance! Comment François Hollande a plié devant les banquiers*. Bayard.

[23] A l'image de la France où les responsables des banques françaises se retrouvent au sein de la Fédération bancaire française pour échanger sur leurs problèmes puis négocier collectivement avec l'État.

[24] Lorsque du moins les acteurs représentants les banques disposant des bilans financiers les plus important sont concernés par des possibilités de plan de sauvetage, et ne peuvent quitter la table des négociations. Woll, C. (2014). *The power of inaction : Bank bailouts in comparison*. Cornell University Press.

servent de variables explicatives pour comprendre des prises de décision dans des situations éminemment conflictuelles.

En l'espèce, les acteurs en charge de préparer les *Supervisory board* font eux-mêmes ce travail d'identification de leurs intérêts, de ceux des banques et des autres superviseurs, pour participer au processus de décisions collectives au sein du Mécanisme de supervision unique et mettre en forme un territoire de gouvernement européen. Il s'agit même du problème quotidien des acteurs du Secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique. Car en effet, les différentes tâches de ce service de l'ACPR visent à participer à la détermination collective de la bonne conduite des banques en estimant la viabilité de leurs risques. Comme nous le verrons, la manière de procéder pour ces acteurs vise, pour chaque dossier concernant des banques individuelles, à évaluer en situation si celui-ci constitue un « risque de risque » pour l'État français qu'ils représentent et font entendre via la voix du sous-gouverneur de la Banque de France en *Supervisory board.* Par le concept de « risques de risques », il faut comprendre que les superviseurs dont je vais décrire une partie de leur activité d'analyse de cas de supervision, traitent ces derniers en prenant pour guide l'intérêt national de leur État de rattachement, qu'ils problématisent notamment en imaginant les effets potentiels des décisions de la BCE sur les banques considérées comme françaises. C'est sur ce travail d'enquête et de fixation des différents intérêts que les propositions de la BCE en matière de mesures de contrôle des risques des banques sont considérées comme acceptables ou non.

Je propose ainsi de suivre l'activité de problématisation qu'il nécessite. Par une démarche inspirée de l'ethnométhodologie[25] nous allons voir comment les agents

[25] Je fais ici référence notamment au travail notamment de Harold Garfinkel, qui dans cette tradition de science sociale s'est intéressé à la manière dont pratiques et gestes permettaient en situation de produire de l'ordre social. Je vais détailler les différentes étapes nécessaires pour les acteurs du Secrétariat pour lire, interpréter et écrire sur des cas problématiques de supervision. Cette méthode permettra alors de saisir comment en situation, face à l'écrit, les acteurs se définissent comme tenus par différents intérêts. Notons que cette démarche d'enquête est proche d'une sociologie des rapports en train de se faire telle qu'a pu la développer notamment Vincent Gayon dans ses analyses fines de la fabrique des rapports de l'OCDE. Sa question était néanmoins légèrement différente. Rendre compte

définissent les intérêts à prendre en compte dans le traitement de leurs dossiers. Au cœur de cette activité de problématisation nous retrouverons alors le sens donné au rôle de l'État au sein du Mécanisme de supervision unique. Celui-ci est présent en permanence, le repérage de « risques de risques » se fait en imaginant de potentiels effets de décisions européennes sur un territoire bancaire national pouvant nécessité la promotion de certaines de ses spécificités à Francfort, ou au contraire, à le conformer aux propositions de la BCE. Superviser collégialement revient ainsi à éprouver et négocier, sur des cas problématiques, les attachements des différents représentants du *Supervisory board* à leur secteur bancaire considéré comme appartenant à un territoire national. Un territoire de gouvernement européen émerge de ces différentes négociations et confrontations répétées.

Différents cas de supervision vont être abordés afin de montrer les variations problématiques du rôle de l'État et de ses intérêts dans les pratiques des acteurs du Secrétariat français. Nous verrons qu'en situation le point de départ du raisonnement des superviseurs est une appréciation de la situation des banques « françaises ». Les six grands groupes ayant leur siège social en France sont considérés comme « français », malgré le caractère très international de certains d'entre eux, pour au moins deux raisons. D'une part parce qu'ils représentent la quasi-totalité du crédit délivré sur le territoire français comme évoqué précédemment. L'enjeu pour les agents est de s'assurer notamment qu'une décision européenne ne désavantage pas ces banques, et en conséquence l'économie française, vis-à-vis de leurs concurrentes européennes[26]. D'autre part ces

---

de l'activité d'écriture des rapports visait pour cet auteur à suivre la multiplicité des expertises économiques de l'institution en matière de chômage pour saisir les rapports de force entre bureaux, et montrer les voies possibles écartées dans la rédaction de documents impliquant de définir une position pour l'institution. Au sujet du Secrétariat, je vais plutôt m'intéresser à la manière dont l'écriture permet aux agents de stabiliser les intérêts des différents protagonistes de la supervision sur chaque dossier. Cette activité est bien sûr potentiellement conflictuelle entre agents et services, mais je m'intéresse plus aux équipements cognitifs et matériels permettant l'investigation du rôle de l'État que les agents représentent. Garfinkel, H. (2002). *Ethnomethodology's program : Working out Durkheim's aphorism*. Rowman & Littlefield Publishers. Gayon, V. (2009). Un atelier d'écriture internationale : l'OCDE au travail. Éléments de sociologie de la forme « rapport ». *Sociologie du travail*, 51(3), 324-342.

[26] Cette raison est revenue le plus régulièrement lors des multiples entretiens réalisés à l'ACPR.

établissements sont historiquement supervisés par l'ACPR. Autrement dit les superviseurs français maitrisent une expertise juridique et économique de leurs pratiques d'allocation du crédit et de risques. Celle-ci leur permet d'anticiper les conséquences de projets de décisions de la BCE à l'aune de cette expérience. Pour ces deux raisons, la qualité de « banques françaises » ne fait pas problème pour les acteurs. Ce qui pose question, et suscite l'enquête, est l'effet potentiel de décisions européennes sur ces banques. Au cours des enquêtes répétées au gré des cas de supervision, les acteurs du Secrétariat stabilisent alors progressivement ce que sont les « intérêts nationaux » de leur État de rattachement. Ceux-ci sont problématisés comme devant défendre ou non les intérêts des banques françaises selon des configurations de négociation toujours renouvelés.

Dans une première partie nous allons d'abord comprendre comment le *Supervisory board* organise la prise de décision européenne en matière de supervision et pousse les différentes responsables d'autorité nationale à repérer des risques de risques. Dans une seconde partie, le traitement d'une procédure écrite par les agents français va être détaillé. Si ces dossiers de moindre importance ne sont pas discutés directement en *Supervisory board*, ils sont étudiés par les agents car ils pourraient l'être si des désaccords importants émergent quant aux décisions proposées par les membres du secrétariat de Francfort à leur sujet. Repérer des risques de risques dans cette situation revient à s'assurer notamment qu'au gré d'une décision mineure, la BCE n'outrepasse pas ses fonctions et méconnaissent les prérogatives des États. Dans une troisième partie, la préparation d'un dossier devant être débattu en *Supervisory board* est analysée. Nous allons voir comment un projet de décision sur une banque d'un autre État va soulever un questionnement sur les intérêts français, et les tactiques développées pour le défendre. La quatrième partie s'intéresse finalement à la préparation d'un *Supervisory board* relatif à l'attribution des notes SREP, et les débats qu'elle suscite entre les agents de différents services en présence du sous-gouverneur de la Banque de France. Nous verrons dans cette dernière partie comment le jeu de négociation implique pour les agents de s'interroger sur les intentions des autres représentants étatiques ainsi que ceux de la BCE. Cette vigilance nationale

nourrit la dynamique de comparaison des banques les unes entre les autres et constitue le principe de justice de la notation des risques des établissements supervisés directement par la Banque centrale européenne.

Partie 1 : Le travail de repérage des « risques de risques » du Secrétariat français

1/ Le Supervisory board, un dispositif permettant prise de décision et investigation des capacités d'action des autorités nationales compétentes

Les missions du Secrétariat français sont largement organisées pour permettre le fonctionnement du *Supervisory board* établi à Francfort. Je vais décrire ici le fonctionnement de cet organe comme un dispositif permettant d'acter des décisions collectives en matière de prises de risques des banques. Celles-ci sont prises au gré des sujets émergents quotidiennement de l'activité de supervision des établissements. Nous allons ainsi voir qu'au grès des cas, le *Supervisory board* permet de délimiter les compétences juridiques et de supervision des différentes autorités prenant part au Mécanisme de supervision unique. C'est au sein de ce dispositif que le repérage des risques de risque du Secrétariat prend sens.

Ainsi, deux fois par mois ont lieu à Francfort deux réunions du comité de direction de la BCE « en formation MSU ». Ce conseil exécutif réunit un haut responsable de chaque autorité nationale chargé de la supervision bancaire avec son suppléant, ainsi que quatre responsables de la BCE[27]. Le *Supervisory board* est chargé de l'ensemble des décisions en matière de supervision des établissements bancaires. Une fois les décisions prises, ces dernières sont transmises au Conseil des Gouverneurs de la Banque centrale européenne. Cette assemblée composée de l'ensemble des gouverneurs de banques centrales de la zone euro, arrête à la fois la politique monétaire et doit valider les orientations prises en dernière instance. Pour la France, le second sous-gouverneur de la Banque de France est le

[27] La présidente du *Supervisory board* de l'époque était la française Danièle Nouy.

membre de plein droit du *Supervisory board*. Son suppléant est le secrétaire général de l'ACPR. Notons qu'aucun gouverneur de Banque centrale ne peut siéger *intuitu personae* au sein de cet organe d'après le règlement interne du Mécanisme de supervision unique, et ce, afin de préserver une séparation symbolique et organique des politiques monétaires et de supervision bancaire[28].

Le *Supervisory board* est en charge de planifier et d'accomplir les missions de supervision de la Banque centrale européenne. La prise de décision au sein de l'instance se fait selon le principe de la majorité simple (chaque représentant dispose d'une voix). Techniquement, le *Supervisory board* n'est pas l'organe de décision en matière de supervision bancaire, au sens où la prise de décision finale sur tout sujet doit être validée par le Conseil des gouverneurs. La prise de décision en matière de supervision se fait par approbation tacite. Le *Supervisory board* est ainsi censé proposer un projet de décision, et en l'absence d'objection par le Conseil des gouverneurs, celui-ci est accepté. Empiriquement, la tendance est à la validation systématique des projets de décision du *Supervisory board*. Lors de mon terrain d'enquête je n'ai observé aucune situation d'objection du Conseil des gouverneurs à l'encontre d'un projet de décision du *Supervisory board*[29]. Le *board* constitue ainsi l'organe centralisant l'ensemble des décisions devant être prises mensuellement en matière de supervision bancaire. Le Secrétariat du Mécanisme de supervision unique établi à Francfort (à ne pas confondre avec le Secrétariat français),

---

[28] La séparation des deux organes de décision vient de la littérature économique relative à l'organisation des banques centrales. L'idée sous-jacente à un tel principe vise à dissocier les organes de décision afin qu'une banque centrale puisse gérer des situations au sein desquelles une politique monétaire et de stabilité financière rentreraient en conflit l'une vis-à-vis de l'autre. En effet, en cas d'erreur d'appréciation sur la viabilité d'une banque, une banque centrale pourrait être tentée d'injecter des liquidités dans l'établissement plutôt que de la mettre en faillite et reconnaître ainsi une erreur de jugement. La mise en place de deux organes de décision est pensée pour permettre une forme de contradictoire entre deux instances de décision. Bordes, C. & Clerc, L. (2010). L'art du central banking de la BCE et le principe de séparation. *Revue d'économie politique*, 120(2), 269-302.

[29] En cas de litige entre ces deux instances de décision un comité de médiation est susceptible d'être saisi, mais la procédure n'avait jamais été déclenchée en 2015. Les gouverneurs des banques centrales travaillant en proximité avec les responsables en charge de siéger au *Supervisory board*, une opposition frontale entre les deux organes semble peu probable. L'entente cordiale est de mise entre ces proches collaborateurs et permet la résolution de désaccords en amont par des consultations informelles.

est l'organe administratif en charge d'arrêter l'agenda du *board*. Potentiellement tout sujet intéressant la supervision peut être évoqué, allant de la validation de nouvelles procédures de contrôle, au retrait d'un agrément bancaire, en passant par la validation de l'ensemble des notes attribuées aux banques dans le cadre du SREP. Au sein de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution française un service dédié à la préparation et au suivi des actions du *Supervisory board* a été spécialement créé en novembre 2014 au sein de la direction des affaires internationales de l'autorité. Il s'agit du Secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique (le SCSMU), service au sein duquel une grande partie de mes observations furent réalisées durant mon ethnographie de l'ACPR.

Au moment où je suis arrivé au sein du Secrétariat[30], le travail de coordination et de préparation des *Supervisory board* était mené à bien par huit agents. Le service était à l'époque de mon terrain dirigé par un homme de 45 ans, très expérimenté en matière de régulation bancaire. Rentré à la Banque de France en tant qu'adjoint de direction, Éric[31] a longuement travaillé à la direction du service juridique de l'ACPR, il maîtrise parfaitement les enjeux juridiques afférents à la supervision bancaire et a eu l'occasion de les enseigner à l'Institut d'études politiques de Paris. Son adjointe de quarante ans, Anaïs, présente un profil très similaire. Diplômée de Sciences Po et entrée à la Banque de France après ses études, elle a eu l'occasion au cours de sa carrière de travailler à la Commission européenne ainsi qu'à l'Agence bancaire européenne en tant qu'agent détachée. Tous deux travaillent quotidiennement avec trois jeunes adjoints de direction Jérôme, Sylvain et Benoit[32], et trois « assistants spécialisés » (selon la dénomination officielle du concours), Elodie, Jeannine et Clément, en charge de la réalisation des tâches de secrétariat. Lors de

[30] Par commodité d'écriture, j'écrirai « Secrétariat » pour évoquer le Secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique.

[31] Pour rappel, les acteurs de l'ACPR sont évoqués par des pseudonymes.

[32] Comme illustration de la surreprésentation des diplômés de grandes écoles au grade d'adjoint de direction, il est intéressant de souligner que ces trois jeunes âgés de 25 à 29 ont fait leurs études à Sciences Po, l'ESSEC et l'ESCP Europe. Le concours d'assistant est ouvert à partir d'un niveau baccalauréat. Travaillant dans un autre bureau et ne mangeant pas avec les adjoints de direction, je n'ai pas eu l'occasion de discuter de leur parcours avec Elodie, Jeannine et Clément.

mon séjour au sein du service, deux travailleurs temporaires sont venus compléter l'équipe, une jeune étudiante ingénieure de Supélec en stage, et moi-même.

Le travail de coordination du service consiste en la réalisation de deux tâches qui occupent l'essentiel des journées des agents du Secrétariat. La première consiste à suivre au jour le jour les propositions de décisions prises par la BCE au titre de sa nouvelle fonction de superviseur. Quotidiennement, l'administration européenne via son Secrétariat de coordination du Mécanisme de Supervision Unique communique aux autorités nationales prenant part à l'Union bancaire, sur tout sujet concernant la supervision des banques prenant part au MSU[33]. La Banque centrale communique via des « procédures écrites » (ou « PE » pour les agents) mises à disposition sur une plateforme web d'échange de documents à destination des secrétariats de l'ensemble des autorités prenant part au MSU. Celles-ci prennent des formes rédactionnelles et concernent des sujets d'une très grande variété ayant trait à la supervision bancaire. Elles peuvent faire quelques lignes ou plusieurs dizaines de pages, prendre acte du vote d'une loi nationale en matière de réglementation bancaire, ou faire une évaluation relativement détaillée de la situation en matière de liquidité d'une banque de la zone euro. Ces décisions quotidiennes sont des propositions d'autorisation, d'interdiction, d'évaluation ou de sanction prises par la BCE à l'égard des 130 banques[34] directement supervisées par l'institution européenne. Elles sont étayées sur la base des informations financières collectées par elle-même, ou obtenues par le travail des autorités nationales. « Traiter les PE » est une raison importante de l'existence du service français. Toutes les banques centrales ou administrations de supervision étrangères ne peuvent pas le faire faute de moyens, mais l'ACPR, compte tenu de ces effectifs relativement bien fournis, met un point d'honneur à regarder toutes les procédures écrites de la Banque centrale européenne

[33] Le secrétariat joue un rôle de transmission des projets de décisions impulsés par les quatre directions de supervision de la BCE.

[34] Les banques supervisées indirectement par la BCE ne font pas l'objet d'examen en *Supervisory board* mais sont susceptibles d'être concernées par des décisions visant à organiser les compétences des différentes autorités à leur égard.

et faire part de ses observations ou désaccords. Le nombre de procédures croît de manière exponentielle à mesure que l'institution européenne prend connaissance des sujets de supervision. Lorsque je suis arrivé dans le service en avril, 120 procédures écrites avaient été reçues et analysées depuis novembre 2014. À mon départ, près de 200 supplémentaires avaient été « traitées », pour reprendre le vocabulaire administratif en vigueur.

Le Secrétariat est ainsi chargé pour son administration de rattachement qu'est l'ACPR, de contribuer à la supervision bancaire européenne via le commentaire de ces procédures écrites pour les valider et ou émettre des propositions d'amendement. Pour s'appliquer, ce droit ne doit pas être uniquement décidé dans une arène puis écrit de manière définitive dans des traités. Pour reprendre l'expression de l'anthropologue Annelise Riles ayant observé le travail de contrôle de conformité des acteurs d'un *back office* d'une banque japonaise des pratiques de traders du *front office*, les agents du service font un travail de « quasi-juriste »[35]. En effet, si ces derniers n'ont pas un parcours de juriste classique passé par une université de droit, ils manipulent quotidiennement directives et règlements européens pour en éclaircir le sens et trouver les médiations concrètes de leur mise en œuvre sur des dossiers concernant des banques individuellement. Au jour le jour, pour qu'il s'applique, le droit européen doit être interprété, situé, repensé à l'aune de problématiques concrètes. Via un dialogue organisé entre les secrétariats des différentes autorités[36], s'organise une activité d'écriture collective du droit nécessaire à la supervision des risques des établissements.

Ce travail collectif, est aussi un travail d'investigation constant des limites de l'action européenne et de celles des autorités nationales. En effet, les directives, règlements, ainsi que la méthodologie de supervision, ne peuvent prévoir l'ensemble des situations et la répartition des compétences au sein de la nouvelle bureaucratie

---

[35] Riles, A. (2011). *Collateral knowledge : Legal reasoning in the global financial markets*. University of Chicago Press.

[36] Je reviendrai ultérieurement sur les procédures de dialogue instaurées entre les administrations lors des études de cas.

européenne. Un responsable du Secrétariat français précise la nature des questions juridiques nouvelles qui émergent au fil des dossiers :

> « La mise en place du mécanisme de supervision unique nous pousse à nous poser des questions que l'on ne se posait pas avant en tant qu'autorité nationale. La première c'est qu'est-ce que c'est qu'une SI (ie : une banque de taille significative), qu'est-ce que c'est qu'une LSI (ie : une banque d'une taille non significative) ? Est-ce que je suis vraiment en train de parler à un établissement de crédit ou est-ce que c'est un truc hybride, un truc d'investissement ou pas ? De quoi je suis en train de parler ? Est-ce que je suis sur du contrôle interne, à ce moment-là c'est la BCE, est ce que je suis sur de la lutte anti blanchiment ? À ce moment-là c'est encore moi (i.e : l'autorité nationale compétente). Questions que tu ne te posais pas vraiment avant. Parce que tu le faisais, tu cherchais pas forcément à savoir à quel titre tu le faisais. T'avais une base légale qui te le permettait et voilà »[37].

C'est au fil des dossiers, qu'ils soient évoqués au *Supervisory board*, ou faisant l'objet simplement d'une procédure écrite, que les compétences des autorités se précisent. En cas de conflits de compétences ou d'interrogation, c'est au sein de cette instance que les problèmes sont évoqués et tranchés. À l'image du cas évoqué ci-dessus, le type de problème susceptible d'émerger est souvent en lien avec l'interprétation des textes même, pour déterminer si tel ou tel cas correspond à une situation prévue et cadrée par les traités (par exemple, la taille de l'établissement si elle est catégorisée comme significative ou non, change les responsabilités des autorités nationales et européenne dans le processus de supervision). Il est par ailleurs d'autres circonstances particulièrement épineuses pour les superviseurs du SSM : celles où les textes sont muets quant à la répartition des compétences. En ce cas, une interprétation téléologique[38] des traités est nécessaire, et en conséquence, différentes solutions sont toujours envisageables. À la fois en fonction des

[37] Entretien du 31/07/2015.

[38] Une interprétation téléologique d'un traité signifie pour des juristes de mener une activité de recherche de l'esprit ou de l'objectif de celui-ci, ce afin de permettre son application dans une situation ou le texte n'est pas clair, ou potentiellement muet.

problèmes mais aussi en fonction des traditions juridiques des différentes autorités, comme l'explique le responsable du Secrétariat français :

> « Une question encore plus nouvelle est relative à l'origine des pouvoirs que détiennent les autorités nationales. Est-ce que ce sont des pouvoirs qui leur viennent de la transpositions de la CRD (i.e. : la directive CRDIV qui transpose les accords de Bâle III), ou d'un pouvoir national propre que leur législateur a jugé bon de leur donner ? Sachant que tous ces pouvoirs là, ils sont donnés dans le même but qui est de superviser les banques et d'avoir une supervision prudentielle. À ce propos, tu as deux écoles. Tu as des pays qui disent : la CRD rien que la CRD, ça c'est que fera la BCE, tous les autres pouvoirs c'est moi qui continue à les exercer tout seul dans mon coin. Et d'autres qui disent « mais ce sont des pouvoirs dont la seule justification est d'exercer un contrôle prudentiel, même si ils ne sont pas listés dans la CRD, vous les avez bien reçu au titre d'une transposition, peut-être un peu ambitieuse, au profit de la CRD, voilà ». (…) Et donc voilà, les autorités se posent des questions qu'elles n'avaient pas à se poser avant, d'où me vient mon pouvoir ? Est-ce que je peux encore l'exercer ? Je l'ai exercé dans quel but ? On ne se posait jamais ces questions-là mais maintenant avec la BCE on se les posent »[39].

Comme évoqué précédemment, la Banque centrale européenne agit en matière de supervision, sur la base légale de la directive CRDIV. Se pose en conséquence souvent la question en pratique de savoir qui doit agir lorsque la directive européenne est muette vis à vis de situations en lien avec des questions de supervision prudentielle. L'acteur précédemment évoqué fait alors part de différentes stratégies possibles à destination des autorités de supervision. Ou les autorités se considèrent compétentes pour traiter spontanément les problèmes, ou elles décident de s'en remettre à la Banque centrale européenne en estimant que l'esprit du traité donnerait compétence d'action à l'autorité européenne. Ces questions animent en de nombreuses circonstances le *Supervisory board* de la BCE et constituent une de ses raisons d'être importante : celle de fixer au gré des situations les compétences de chaque autorité au sein de l'agencement Union bancaire.

En matière de répartition des compétences, le *Supervisory board* avec l'aval du Conseil des gouverneurs n'est techniquement pas la seule autorité à pouvoir trancher ces

[39] Entretien du 31/07/2015.

questions. Un recours devant la Cour de justice de l'Union européenne est en effet toujours possible, que ce soit pour les représentants des États membres en cas de désaccord avec une décision de la Banque centrale européenne (relativement peu probable compte tenu de la présence de représentants nationaux dans la préparation des décisions de la Banque centrale européenne, mais toujours possible), ou alors par des banques elles-mêmes. Au moment du lancement du Mécanisme de supervision unique, le responsable de l'autorité française précédemment mentionné avait rencontré des juges européens inquiets quant au type de contentieux susceptible de naitre de ce montage institutionnel d'un genre nouveau :

> « Le juge européen, je pense qu'il va commencer à stresser avec la montée en puissance du SSM. Quand on les avait vu, je crois que c'était à la fin de l'année 2014, ils disaient « mais il va nous en arriver combien du contentieux ? Sur quel type de sujet ? C'est quoi votre truc ? » Ce qui les inquiétait le plus c'était pas tant la technicité du droit. Je me disais « fiou, le juge européen face au texte de l'EBA (i.e : l'Agence bancaire européenne) vachement technique sur la solvabilité bancaire, le prudentiel, le ratio, le calcul du LCR ou autre, ne va trop s'amuser ». Sur la technicité les juges nous on répondu : « non, nous on s'en fout, on avait déjà des textes très très techniques pour la concurrence, pour l'agriculture avec les produits chimiques etc, on sait faire. Ou du moins on trouvera des gens qui pourront nous préparer ». Mais leurs questions c'était plutôt, cette imbrication des pouvoirs qu'on a pas ailleurs. « Qui est compétent dans votre machin ? Pourquoi, à quel moment, jusqu'à quand, quel montant ? ». Voilà ce qui les préoccupait »[40].

La crainte des juges européens ici formulée est éloquente à deux égards. D'abord en ce qu'elle souligne la spécificité de ce qui s'invente en Europe avec l'Union bancaire en matière de réagencement des compétences européennes et nationales. La répartition de ces dernières ne suit pas le principe de la délégation de compétence de la Commission européenne vers les autorités nationales ou expertes. L'agencement Union bancaire organise une forme d'intervention collective en matière de supervision tout à fait unique en Europe. Le Mécanisme de supervision unique intègre les autorités nationales dans une

[40] Entretien du 31/07/2015.

bureaucratie européenne sans dissoudre pour autant leur personnalité juridique. Le deuxième aspect important souligné par cette préoccupation des juges est enfin son caractère itératif, jamais clos. La question de qui agit au sein du MSU ne peut se résoudre de manière définitive. Au moment de mon terrain d'observation en 2015, seul un cas avait fait l'objet d'un recours devant la Cour de justice. Il s'agissait en l'occurrence d'une contestation de la part d'une banque de sa classification comme établissement de taille significative, donc devant être placée sous la supervision directe de la Banque centrale européenne. Le responsable du Secrétariat français m'avait alors relaté ce cas dans les termes suivants :

> « Pour l'instant la Cour elle a des dossiers de, à ma connaissance il n'y en a qu'un pour l'instant, c'est un dossier relativement simple, je pense, d'une banque qui conteste le fait d'avoir été classée comme *significant* (ie. : considéré comme un établissement de taille significative devant être supervisé directement par la Banque centrale européenne). Donc elle, elle dit « non je ne suis pas *significant* parce que bien que je dépasse les 30 milliards, je ne présente aucun risque, ça ne présentait pas d'intérêt pour la BCE de me superviser, j'étais aussi bien supervisée par mon superviseur national, j'ai une activité totalement, garantie, proche de la sphère publique. Ce à quoi la BCE a répondu, ce n'est pas la question, et je pense que la Cour devrait aussi répondre que ce n'est pas la question. Parce que rien dans le texte ne prévoit que si tu es garantie par l'État dans la sphère publique, tu ne sois pas supervisée, ce n'est pas le sujet »[41].

En l'espèce, si l'affaire ne paraît pas d'une difficulté particulière pour le responsable de l'ACPR, et si selon lui l'établissement n'est pas en situation d'obtenir gain de cause auprès de la Cour de justice de l'union européenne, le dossier est tout de même regardé et suivi par les autorités nationales et responsables à la BCE. En cas de décision contraire aux attentes, c'est le fonctionnement institutionnel dans son ensemble qui est susceptible de faire l'objet de reprise.

[41] Entretien du 31/07/2015.

2/ Le contrôle des risques de risques des procédures écrites proposées par la BCE

Pour les procédures écrites, les agents du Secrétariat effectuent un travail de veille et d'archivage des décisions proposées par le secrétariat de la BCE établi à Francfort. Le service français reçoit des procédures tous les jours[42]. L'enjeu pour les agents du Secrétariat est de parvenir à les classer et les analyser une à une pour déterminer si le sujet implique ou non une réponse de l'ACPR quant à la proposition de décision de la Banque centrale européenne. « Traiter une procédure écrite » implique ainsi différentes taches. Les agents doivent d'abord se faire un avis sur le dossier, en cas d'accord avec la proposition du secrétariat du MSU (celui de la BCE) ils archivent informatiquement le dossier. En cas de situation considérée comme problématique par l'agent en charge de traiter le dossier, celui-ci est signalé au responsable du service comme problématique, puis envoyé au secrétaire général de l'ACPR pour prendre une décision finale en cas de nécessité de réponse validée par le responsable du Secrétariat. Le responsable du Secrétariat résume en entretien les trois critères justifiant une réponse de l'autorité :

> « Ici, moi je fais un filtre pour le secrétaire général de l'ACPR, il ne voit que les fois où l'on propose de répondre, et on propose de répondre parce qu'on pense qu'il y a un enjeu, alors les critères ça va être : « ça pourrait avoir un impact pour des banques françaises, c'est un enjeu parce que c'est complètement opposé aux positions de la France, il y a un enjeu parce que si la BCE le fait comme ça, elle prend un risque juridique et nous en tant que membre du SB (ie : du *Supervisory board*) on a pas envie de prendre ce risque-là, on pense qu'elle fait fausse route, elle ne respecte pas des règles européennes qui existent par ailleurs », ça peut être tout ça, ça peut être à la fois du droit européen et du « on joue collectif » et puis aussi des fois, faut pas se le cacher, quand les intérêts nationaux sont en jeu »[43].

[42] Il en recevait directement via une plateforme informatique appelée « Darwin » de une à cinq par jours au moment de ma présence dans ses locaux.

[43] Entretien du 31/07/2015.

Les trois critères avancés sont ainsi : une proposition de décision allant contre les positions politiques de la France, le risque pour la BCE de prendre une décision provoquant une insécurité juridique exposant l'institution européenne à une possibilité de recours, ou encore une décision allant contre les intérêts nationaux. En pratique, la distinction entre une nécessité s'imposant pour les acteurs en raison d'une position politique de la France, ou en raison d'un intérêt national à défendre, ne recoupe pas des situations aisément discernables, contrairement à la question de l'insécurité juridique qui relève pour sa part de type de problème et d'interrogation distinct dans son mode de raisonnement[44]. La question de la position politique ou de l'intérêt national revêt pour sa part un mode de raisonnement pour les agents consistant à se demander ce qu'une décision européenne aurait pour conséquence sur la situation française, impliquant de se poser en pratique la question l'intérêt national de leur État de rattachement. Le concept de risque de risque vise à décrire l'enquête relative à la détermination de cet intérêt national menée par les acteurs. Pour évaluer la qualité de la proposition de décision émise par le secrétariat de Francfort en matière de contrôle d'un risque spécifique pris par un établissement, les agents du Secrétariat se demandent quel est le risque de cette potentielle décision sur les intérêts nationaux de leur État de rattachement. Ce raisonnement est mené qu'il s'agisse d'un dossier concernant une banque française ou une banque étrangère. Comme nous le verrons par l'évocation de cas précis, les intérêts nationaux sont débattus sur des projets de décision vis à vis d'établissement individuel car ceux-ci ont pour vocation de faire jurisprudence par la suite. Un projet de décision sur une banque x sera similaire pour une banque y si les acteurs du *Supervisory board* décident qu'il s'agit du même cas de figure.

[44] La défense d'un intérêt national peut passer par un argument consistant à soulever un risque d'incertitude juridique pour tenter d'infléchir une décision de la BCE, mais comme nous le verrons dans les développements suivants, la question de l'incertitude juridique n'émerge souvent pas du même type de problème initial.

En cas de nécessité de réponse avérée par le responsable du Secrétariat, et validée par le secrétaire général de l'ACPR, le service est alors en charge de rédiger une réponse écrite à destination du secrétariat de la BCE pour faire connaître la position française sur le sujet. Cette position postée sur la même plateforme informatique permettant aux agents de la BCE de poster les procédures écrites à destination de l'ensemble des autorités nationales compétentes, elle devient alors visible de l'ensemble des autorités de supervision membres du Mécanisme de supervision unique pouvant la commenter, la rejoindre, ou la désavouer. Pour peser dans les débats quant à l'issue des décisions finales en matière de procédures écrites, il est souvent important de parvenir à rallier à son positionnement d'autres autorités de supervision pour ne pas être isolé, et emporter l'adhésion commune. Cet exercice périlleux de ralliement d'opinions convergentes d'autres autorités, se faisant par un travail d'intéressement à sa cause, est souvent mené en amont par des échanges informels entre autorités de supervision. « Périlleux » parce que le service doit parvenir dans un premier temps à convaincre, en trouvant des alliances crédibles pour le sujet évoqué. La question de la crédibilité d'une alliance étant en permanence susceptible d'être réinterrogée à l'aune des sujets comme l'évoque Éric, le responsable du Secrétariat :

> « Il faut trouver des alliances qui convienne au sous gouverneur parce que des fois on avait essayé de trouver une alliance sur je sais plus quel sujet avec les XXX (nom d'une nationalité), et alors que d'habitude il les aime bien, là il ne voulait pas être avec eux parce qu'ils avaient été les seuls à voter contre le sujet en *Supervisory board,* et ils tenaient une position un peu rétrograde. Le sous-gouverneur ne voulait pas être associé sur ce sujet, à leur position parce qu'il ne se positionnait pas pour les mêmes raisons. Donc voilà (soufflement pour souligner la tension). Soit tu le sais avant et c'est très bien, soit tu le sais pas avant, tu commences à discuter avec tout tes collègues et le gouverneur te dit « bah non, on ne fera pas de trucs commun »[45].

[45] Entretien du 31/07/2015.

L'une des tâches importantes du service, en plus de l'analyse des procédures, consiste ainsi à calibrer les argumentaires pour permettre des ralliements d'autres autorités :

> « Après c'est vrai que quand tu arrives à avoir un truc France, Allemagne, Italie, Espagne, à ce moment-là on t'écoute parce que c'est quand même quatre gros ! »[46].

Obtenir « l'écoute » pour le responsable du service signifie en l'occurrence, la prise en compte de la demande de modification de la décision initiale par le secrétariat du MSU à Francfort. Le secrétariat de la BCE n'est pas tenu d'intégrer les commentaires, ou de rédiger une décision allant dans le sens proposé par une ou des autorités nationales, seule la courtoisie entre collègues tient le service de la Banque centrale européenne :

> « Quand on veut soumettre une réponse, on dit pourquoi on est pas d'accord, ou on demande des compléments d'informations et honnêtement la BCE joue vraiment le jeu. Pour notre dernière réponse, ils ont envoyé un mail au sous-gouverneur en disant « voici les éléments de réponses qu'on peut vous apporter ». C'était un truc assez détaillé. Convaincant ou pas convaincant mais en tout cas ouais, tu peux ne pas être d'accord avec les gens, ils jouent le jeu et c'est bien franchement »[47].

Si le désaccord persiste entre autorités, la seule manière d'aboutir à un autre consensus sera d'évoquer le sujet lors d'un *Supevisory board* mais les procédures écrites gagnent rarement une visibilité et une importance suffisante pour en arriver à de telles nécessités. Car en effet, les moments de rencontre des responsables de l'ensemble des autorités lors de réunions physiques sont suffisamment rares pour contraindre les agents de supervision de choisir avec soin les sujets à évoquer.

---

[46] Entretien du 31/07/2015.

[47] Entretien du 31/07/2015.

3/ La préparation des *Supervisory board,* un travail de repérage des positions politiques des autres superviseurs

En matière de *Supervisory board*, les motifs d'enquêtes et de réponses sont similaires à l'analyse des procédures écrites pour les membres du Secrétariat. Ce qui change, est l'objectif du traitement des dossiers, à savoir de permettre la prise de parole du sous-gouverneur dans un cénacle de hauts fonctionnaires à Francfort. Cette différence d'objectif rend beaucoup plus prégnante dans les échanges entre agents la question du repérage des positions des autres superviseurs. Décider collectivement implique de négocier les intérêts nationaux des différents superviseurs. Ces derniers, non fixés par avance se déterminent au cours du traitement des dossiers. Ils sont le résultat de processus d'intéressement[48], c'est à dire d'un travail d'identification des problèmes potentiels d'une décision européenne et du repérage de possibles alliés pour faire entendre sa voix.

Une semaine avant la tenue d'une réunion à Francfort, le Secrétariat français reçoit sous forme de procédure écrite l'ordre du jour de la réunion et les documents concernant chaque point. Il est alors chargé de préparer une fiche sur chaque sujet à destination du sous-gouverneur. Les documents sont lus, analysés, puis résumés principalement par les analystes du service. Lorsque un sujet relève d'une technicité certaine, le responsable du Secrétariat et son adjointe peuvent solliciter l'aide d'un service spécialisé sur le sujet au sein de l'autorité française. Les semaines de préparation de *Supervisory board* sont intenses pour les agents du service. Ces derniers ont la charge de résumer de la façon la plus synthétique et précise possible chaque document afin que le sous-gouverneur soit informé au mieux de chaque situation, sans avoir à lire l'ensemble des documents (cumulés, les documents fournis par la BCE peuvent atteindre ou dépasser la centaine de pages). Ce

[48] J'entends intéressement ici au sens de Michel Callon. Il écrit : « Nous appelons intéressement l'ensemble des actions par lesquelles une entité s'efforce d'imposer et de stabiliser l'identité des autres acteurs qu'elle a définis par sa problématisation. Toutes ces actions prennent corps dans des dispositifs ». Callon, M. (1986). Éléments pour une sociologie de la traduction : la domestication des coquilles Saint-Jacques et des marins-pêcheurs dans la baie de Saint-Brieuc, op. cit., p. 185.

travail permet la prise de parole du sous-gouverneur devant ses confrères, de se positionner dans les débats, et de parler au nom de l'État français.

Pour préparer les réunions, le personnel de l'ACPR ne peut se contenter de résumer les dossiers, il faut également sentir « les positions politiques des uns et des autres » comme l'explique un des acteurs du service :

> « Nos résumés, j'ai parfois l'impression qu'ils lui servent à rien (rires). Notre patron (ie : le sous-gouverneur de la Banque de France) c'est une machine de travail, les documents, il les a souvent très bien en tête. Après, il lit nos résumés quand même. Pour un document arrivé une demi-heure avant une réunion, il ne peut pas savoir qu'à la 47ème page, il y a une faute (…). Ce qu'il attend de nous quand même un peu en revanche, c'est de sentir les positions politiques des uns et des autres pour l'en informer. L'objectif du service, plus que les résumés du dossier que le gouverneur a lu, c'est plutôt l'enjeu de dire : « bah sur tel sujet les allemands sont pour, les italiens sont contre. Untel voudrait bien vous parler à la pause-café du « SB » (ie : du *Supervisory board*), avant sur ce sujet là parce que c'est très important pour eux. C'est cet aspect qu'il faut qu'on développe plus »[49].

« Sentir les positions politiques » des uns et des autres pour permettre au sous-gouverneur de se faire lui-même un avis à défendre, voici l'enjeu pour le Secrétariat. Deux dispositifs sont alors essentiels pour sentir ces positions, et acter de celle de la France en accord avec le sous-gouverneur. Le premier d'entre eux consiste en l'organisation de conférences téléphoniques les semaines de *Supervisory board* avec les collègues des secrétariats des autres autorités nationales. Ces « *calls* » informels uniquement entre responsables d'autorités nationales permettent d'éprouver les positions des différents acteurs sur les sujets qui seront abordés à Francfort. Lors de ces réunions, les responsables du Secrétariat testent certains arguments, interrogent leurs collègues sur leur compréhension des textes, afin de préparer les analyses finales qui seront remises au sous-gouverneur. Ces notes sont finalement éprouvées au sein du second dispositif. La veille des *Supervisory board*, et d'un départ du sous-gouverneur accompagné du secrétaire général de l'ACPR pour Francfort, est organisée systématiquement une réunion de

[49] Entretien du 27/04/2015.

préparation à la Banque de France. Lors de cette réunion sont conviés les responsables des services de l'ACPR ayant épaulé le Secrétariat pour la rédaction des notes de synthèse, souvent les deux responsables du Secrétariat, et finalement les deux hauts responsables de la Banque de France. Au cours de cette réunion, les sujets du futur *board* sont examinés à l'aide des notes du Secrétariat et des documents envoyés par la BCE. C'est au cours de cette réunion et des débats s'y déroulant que le sous-gouverneur arrête sa position, et donc celle de son État de rattachement.

Superviser le risque bancaire, le voir, le documenter, relève ainsi d'un lent travail de procédure. Au quotidien, les risques pris par les banques se valident par la négociation avec les autres autorités nationales et les responsables de la Banques centrale européenne des intérêts étatiques nationaux impliqués dans le contrôle des risques des banques. Le territoire de gouvernement européen prend forme par la négociation du devenir des territoires bancaires nationaux mis en cause par des décisions sur des banques individuelles.

Partie 2 : Le traitement d'une procédure écrite, une activité d'enquête sur les limites des prérogatives étatiques et européennes

1/ Éprouver la base légale d'action de la BCE par le traitement d'une procédure écrite

Traiter une procédure pour les membres du Secrétariat français implique d'abord de veiller au respect de la répartition des compétences de chaque autorité membre du Mécanisme de supervision unique, afin d'anticiper toute incertitude quant à la pertinence des bases légales permettant au Mécanisme de supervision unique d'acter des décisions collectives. Ce travail systématique se réalise aussi bien sur des décisions concernant des banques, que des décisions de procédures visant à cadrer le fonctionnement du Mécanisme de supervision unique et le rôle de chaque autorité. Nous allons ici décortiquer la manière dont les acteurs du Secrétariat éprouvent le caractère problématique d'un

dossier en s'interrogeant sur la capacité de la Banque centrale européenne à agir comme elle l'entend. En l'occurrence, celui-ci a soulevé la question de la base légale suffisante ou non au nom de laquelle la BCE se reconnaissait compétente pour obtenir le contrôle d'un fichier de données bancaires constituées par des autorités de supervision d'un État membre. Quel est le risque que la BCE se reconnaisse compétente pour connaître du contenu d'un registre national de données pour la France ? Voici le raisonnement qui guide les responsables du Secrétariat à répondre ou non à la proposition de décision de la BCE. Par la juxtaposition des cas les acteurs expérimentent les limites d'action des États et de la Banque centrale européenne au sein de l'agencement institutionnel Union bancaire.

a/ Découvrir les pratiques de supervision d'une autre autorité, première étape du traitement d'une « PE »

Jeudi 30 avril, beaucoup de procédures écrites « sont tombées ». La Banque centrale européenne a posté sur la plateforme « Darwin », qui sert de moyens de communication avec l'ensemble des autorités nationales, plus de trois procédures écrites. Le secrétariat du Mécanisme de Supervision Unique de la BCE propose ainsi aux autorités nationales de donner leur avis sur trois projets de décision. Le temps accordé pour que les administrations se prononcent sur l'acceptabilité de celles-ci est aujourd'hui relativement court. La « *deadline* » (i.e : le délai au terme duquel les autorités nationales n'ont plus la possibilité de faire des commentaires sur la décision auprès du secrétariat du Mécanisme de supervision unique) est de deux jours. Les trois jeunes adjoints de direction étant déjà occupés par des procédures écrites, Éric, le responsable du service, me demande si je peux prendre en charge la dernière venant d'arriver :

> « Alexandre, je t'envoie un mail avec dedans le lien qui dirige vers la procédure écrite dans notre répertoire. C'est la SBX165. Tu la lis et on en discute ? »

Dans la minute, je reçois sur une boite mail, créée pour l'occasion de mon stage, ledit lien. Celui-ci contient quatre documents.

Le premier dans la liste de ces derniers s'intitule *« SBX165 - 2015 - wp - Cover - Consultation of the SB on a draft ECB opinion on a central credit register in Country X »*. À l'ouverture de celui-ci, je découvre un document d'une page prenant la forme d'une lettre. L'ensemble des éléments courants afférents à ce style de texte y sont présents : en-tête, date, objet, salutations, signature.

La lettre rédigée en anglais se présente en deux paragraphes distincts. Le premier signale le contenu des deux autres documents transmis avec ladite lettre : une opinion de la BCE sur un « registre de crédit central », ainsi qu'une proposition de loi du pays accompagnée d'un extrait du règlement de la banque centrale de ce pays.

La lettre continue ensuite en explicitant le travail attendu de la part des autorités nationales compétentes membres de l'Union Bancaire. La BCE est en l'occurrence questionnée par une banque centrale nationale quant à la légalité d'un projet de création d'un registre national de crédit. L'institution européenne donne alors cinq jours aux autres autorités nationales pour soumettre leurs observations sur l'avis de la BCE concernant ce projet. Au sein du même paragraphe, deux raisons expliquent le délai de réponse relativement court imposé. Pour la Banque centrale européenne le cas en question ne pose pas de problème majeur de droit, le projet de loi national est légal au regard d'une décision du conseil européen (autrement dit l'institution qui réunit les chefs d'État ou chefs de gouvernement des vingt-huit États membres de l'Union européenne) en la matière. Par ailleurs, la BCE ayant été saisie dans un délai lui même raisonnable par la banque centrale nationale, il n'y a pas de problème de procédure particulier. Le second paragraphe de la lettre intitulé « *background* » rappelle les deux articles du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne justifiant pour la BCE la possibilité de donner son avis sur des projets de lois nationaux. Cette possibilité est envisageable lorsque ceux-ci concernent des « règles applicables aux institutions financières dont l'application pourrait avoir une influence sur la stabilité des institutions financières et les marchés » (ma traduction). Le paragraphe rappelle finalement le statut juridique de ces « opinions » émises par l'autorité

européenne, ainsi que leur circuit institutionnel. En l'occurrence, celles-ci sont validées par le conseil des gouverneurs de la BCE, et adressées aux autorités nationales concernées. Elles ne sont pas contraignantes, les autorités nationales ne sont pas tenues de les suivre. Lorsque les dispositions nationales sont susceptibles d'affecter les performances de la supervision prudentielle (ie : de l'activité de supervision des banques européennes), les observations de la BCE peuvent être émises par les membres du *Supervisory board*. La lettre se termine finalement par la signature d'un responsable de la BCE, membre permanent dudit « *board* »[50].

Ce premier document permet ainsi d'ouvrir les échanges entre les autorités nationales compétentes et les différents services du Mécanisme de supervision unique, via son secrétariat en charge de collecter les réponses des différentes administrations. Comme ce document l'indique, superviser les banques européennes peut consister en la participation à la révision d'une loi nationale. En tant que nouveau superviseur, la BCE est sollicitée pour donner son avis sur un projet de loi. Cette dernière institution, via une lettre d'un membre de son *board* sollicite par la suite les 19 administrations nationales afin de recueillir un avis sur une opinion. La France en tant que pays membre de l'Union Bancaire, se retrouve ainsi intéressée via son administration ACPR, à un projet de loi, *a priori* mineur, d'un autre État membre de la zone Euro. Au gré des sujets, les autorités nationales découvrent ainsi progressivement les pratiques de supervision de leurs homologues nationaux.

> « C'est une nouveauté importante » commente le responsable du service. « Avec l'Union bancaire, on découvre les pratiques de supervision des autres institutions, ce qui n'était pas l'information la mieux partagée du monde auparavant »[51].

[50] Rappelons le, au sein du « board » figure les représentants des 19 autorités nationales engagées dans le SSM, ainsi que 4 responsables de la BCE, dont la responsable du SSM au sein de la Banque centrale européenne, la française et ancienne membre de l'ACPR, Danièle Nouy, au moment de l'enquête.

[51] Entretien du 22/01/2015.

Cette première lettre fixe le cadre d'échange entre les institutions nationales et européennes pour l'objet de discussion. Elle précise les attentes de la BCE vis-à-vis des administrations nationales en rappelant la base légale le permettant, et donne certaines indications quant à « l'affaire » en question. Afin d'obtenir plus d'éléments sur le cas lui-même, il est nécessaire de se reporter au second document. Il s'agit de l'opinion motivée juridiquement sur quatre pages de la BCE.

Bien que similaire dans sa mise en page, le document apparaît plus formel dans sa rédaction. Celui-ci ne s'adresse pas directement à un interlocuteur mais débute par un résumé du cas d'espèce, et précise les bases légales nationales et européennes concernées. À cet égard, la fin de l'opinion ne trompe pas quant au caractère plus officiel du texte. Elle est en effet signée par le président de la Banque centrale européenne de l'époque, Mario Draghi. Ainsi, bien que traitée par le secrétariat du MSU, l'opinion est réputée dans un dernier temps comme émanant de la plus haute autorité de la BCE, en la personne de son président. Publiquement, l'institution parle d'une voix et écrit d'une main[52].

Qu'en est-il du contenu de ce document ? Plus étoffé, il permet de comprendre le dossier en l'exposant dans quatre parties distinctes, selon la séquence suivante : Objectifs du projet de loi, observations générales, échange d'information et observations spécifiques additionnelles (d'après les titres en anglais traduits et modifiés). En substance, la lecture de ces pages informe que l'État concerné par le projet souhaite créer, via une loi, un registre centralisé de crédit qui permettrait de référencer l'ensemble des détenteurs de compte des banques présentes dans sa juridiction. La banque centrale de l'État en question, soucieuse de vérifier la possibilité de cette initiative dans le cadre de l'Union bancaire, et notamment du fait de savoir si le texte ne doit pas mentionner explicitement la BCE comme potentiel bénéficiaire des informations récoltées en tant que nouveau superviseur, sollicite l'institution européenne afin qu'elle donne son avis sur la légalité du

[52] C'est un trait classique des bureaucraties contemporaines que d'invisibiliser le travail collectif de l'écrit nécessaire pour faire agir une institution. Denis, J. & Pontille, D. (2012). Travailleurs de l'écrit, matières de l'information. *Revue d'anthropologie des connaissances*, *6*(1), 1-20.

dispositif. La BCE, via son secrétariat du Mécanisme de supervision unique, s'adonne à un commentaire du droit européen afin de motiver un avis favorable. Elle estime en effet que le règlement relatif au fonctionnement de l'Union bancaire, lui donne une possibilité d'accès aux données bancaires permettant l'exercice de sa mission, sans nécessité d'une autorisation préalable du droit national. En complément d'information sur sa position, le secrétariat joint deux documents pour information aux autorités nationales. Il s'agit en l'occurrence du projet de loi discuté, ainsi que les parties des statuts de la banque centrale nationale potentiellement modifiés par le projet. Sur la base de cette première lecture, commence le travail d'interprétation et d'écriture du Secrétariat.

b/ Interpréter la volonté de la BCE, deuxième étape du traitement d'une « PE »

Fort d'un brouillon résumant ma compréhension d'un cas *a priori* consensuel du point de vue de la BCE, je me dirige vers le bureau du chef de service pour évoquer la situation. Avant de lui exposer ma synthèse, celui-ci m'explique le devenir classique d'un dossier :

> « Généralement on fait un mail pour résumer le dossier au service, et l'on dit si l'on estime qu'il faut répondre à la BCE ou non avec la proposition du paragraphe à rédiger »[53].

Pour le cas d'espèce, nous sommes *a priori* dans une situation ordinaire. La BCE est en effet d'accord avec le projet de loi national, et porte sur un enjeu technique *a priori* mineur compte tenu du résumé relativement succinct de l'affaire. Dans une majorité de cas il n'est pas nécessaire de répondre, il n'est néanmoins pas inintéressant de se pencher sur une retranscription de l'échange s'étant déroulé avec le responsable du service :

> Mains sur la tête, il demande : « tu penses qu'il faut répondre ? »
> Je lui réponds, que je ne suis pas encore tout à fait à l'aise avec l'exercice.
> -Oui, oui j'imagine bien, mais tu penses qu'il faut répondre ?

[53] Restitution de l'échange d'après mon carnet de terrain n°1.

-Je pense qu'il n'y a pas de problème juridique *a priori,* au sens où le traitement de conflit de normes fait par la BCE entre droit national et droit européen semble logique. Du coup non, il n'y a pas besoin de répondre.
-Il y avait juste un truc sur le transfert d'information … que dit le projet ?
-Que la BCE s'estime compétente à obtenir les informations du registre, même si elle n'est pas mentionnée comme destinataire des informations dans le projet de loi national.
-Aaah elle s'estime toujours compétente, souligne-t-il. Non tu as raison je ne pense pas qu'il y ait lieu de répondre. Tu peux envoyer un mail au service pour le dire ?
-Je te rédige une proposition et tu me dis.

Éric souhaitant un avis de ma part sur le sujet, j'ai formulé une réponse très conventionnelle, consistant à évaluer le cas en question au regard de ce que l'on appelle couramment en droit le respect de la hiérarchie des normes. Un raisonnement relativement classique de juriste pour estimer du caractère licite ou non d'une décision, consiste dans un premier temps à se demander si l'autorité en question ne s'est pas mise en contradiction avec un texte d'une portée légale supérieure à celui qu'elle vient d'édicter[54].

En l'occurrence, alors que pour moi il n'y avait pas de conflits de normes entre droit national et européen[55], Éric attire mon attention sur la compétence de la BCE. Légalement la BCE est dans son droit mais politiquement, il pourrait en être autrement. L'institution pourrait ne pas se reconnaître compétente, ou refuser de prendre position.

Néanmoins, du fait de l'absence d'opposition de la part du chef de service à ma proposition, je rédige alors le mail suivant :

---

[54] En droit national figure la hiérarchie des normes se décompose ainsi : au sommet se trouve la Constitution, puis les lois, puis les décrets, et enfin les arrêtés.

[55] Les relations de hiérarchie des normes entre droit national et européen sont plus complexes et potentiellement sujettes à de vifs débats techniques entre juristes. Pour une analyse critique de ces relations, il est possible de se reporter au travail d'Alain Supiot. Celui-ci analyse les institutions de l'Union européenne et leur production normative comme instaurant une relation d'allégeance féodale vis-à-vis des États membres, sapant leur possibilité d'organiser un gouvernement fondée sur la loi. Supiot, A. (2015). *La gouvernance par les nombres. Cours au Collège de France (2012-2014).* Paris : Fayard. En droit français, la solution qui prédomine consiste à reconnaître la légalité supérieure d'un acte d'une institution internationale sur une législation nationale, dès lors qu'il est pris en vertu d'un traité qui a été lui-même ratifié selon une procédure considérée comme constitutionnellement valide.

De : Alexandre **Envoyé :** jeudi 30 avril 2015 15:17 **À :** Éric **Objet :** RE: PE SBX175 - Avis BCE sur un register à *pays X*

Voici Éric, je ne pense pas qu'il y ait nécessité de répondre.
Je te serais reconnaissant de me dire ce que tu penses du texte, merci à toi.

Le 4 avril 2015, la BCE a reçu une demande pour avis d'une banque centrale sur un projet d'amendement portant modification du Central Bank of *Country X*, ainsi que sur un projet de directive concernant la gestion d'un registre national de crédits.
Le projet d'amendement propose la mise en place dudit registre. Celui-ci contiendra des informations non anonymisées sur l'ensemble des personnes morales qu'elles soient résidentes du pays XXX ou non. Ces données pourraient être mises à la disposition d'autres banques centrales nationales, de même qu'à d'autres institutions d'États membres, sous réserve de réciprocité.
Le projet de directive met en place un système de reporting sur une base mensuelle et clarifie l'usage des données.

La BCE accueille favorablement le projet. Celui-ci permettant de créer une base d'information conforme à la jurisprudence de la BCE en la matière. (Decision of the European Central Bank ECB (numéro de la décision) on the organisation of preparatory measures for the collection of granular credit data by the European System of Central Banks.
En l'état, il n'est pas fait explicitement mention au sein du projet de directive à la possibilité d'accès au registre pour la BCE ainsi que pour l'autorité de contrôle des services financiers du pays X. Néanmoins, d'après la législation nationale, la banque centrale du pays X est tenue de transférer l'ensemble des données en sa possession à l'autorité de contrôle de ses services financiers (Article 37(1) du Central Bank of *Country X*).
Dans le cadre de ses prérogatives de supervision, la BCE estime par ailleurs qu'elle pourrait être en mesure de réclamer les informations du registre d'après l'article 41 du Centre Bank of *Country X* act. Celui-ci octroie à la banque centrale nationale la possibilité de transmettre des informations à des organisations internationales afin de répondre à des engagements internationaux préalablement contractés.

Figure 23 : version modifiée d'un mail relatif au dossier SBX 175

La question de l'interprétation et de la prospective est toujours présente en filigrane dans l'opération de traitement des procédures écrites. Laisser passer quelque chose d'important, c'est s'exposer au péril « du précédent ». Une fois une décision ou un avis pris par la BCE, puis approuvé par les autorités nationales, ces dernières peuvent perdre en autonomie sur des sujets qui n'ont pas été réglés préalablement par le règlement du Mécanisme de supervision unique (à savoir, comme déjà évoqué, le règlement qui cadre juridiquement les moyens d'action de la BCE).

> « C'est pour ça qu'il faut faire attention aux PE. Elles ne passent pas en *Supervisory board*, moins de gens les regardent que les ordres du jour des SB, il faut être attentif », commente ce collègue lorsque nous évoquons ce point avec lui lors d'une pause-café.

Décider de l'ordre du jour du *Supervisory board*, ainsi que du contenu des procédures écrites, est une compétence discrétionnaire du secrétariat du Mécanisme de supervision unique. Parce que les autorités nationales n'ont pas la main sur l'agenda des réunions, elles sont attentives, lorsqu'elles ont les moyens humains pour le faire, aux contenus des procédures écrites quel que soit le sujet. « Être attentif », cela signifie, pour les agents du service français, analyser les positions juridiques de la BCE en étant vigilant à la volonté expansive de l'administration européenne. Ce qui compte est ainsi tant le contenu de la décision, que la position d'où parle la Banque centrale européenne. Pour les acteurs du Secrétariat, il faut être en état d'alerte constant pour veiller à ce que chaque institution conserve bien une place dans le dispositif de supervision. Ne pas être d'accord avec une reconnaissance de compétence de la part de la BCE n'implique pas forcément pour les autorités nationales d'être en mesure de pouvoir lui répondre (encore faut-il avoir des arguments juridiques à opposer), mais comme nous allons le voir, cela peut les inciter à être innovant juridiquement pour essayer de le faire.

Cette surveillance est d'autant plus importante que les sujets s'accumulent rapidement, les fronts d'attention ne cessant jamais de s'étendre et de se multiplier. Pour parvenir à rester en éveil efficacement, les agents du Secrétariat ont en conséquence du inventer des dispositifs d'archivage des débats, leur permettant de garder les traces des précédentes décisions et désaccords.

2/ Suivre une jurisprudence en élaboration, accumuler des traces des positions souveraines respectives

Lorsqu'une procédure écrite est considérée comme traitée par le service, à savoir lorsque les acteurs ont validé collectivement le texte soumis par la BCE en décidant de ne pas s'y opposer, ou à l'inverse, ont décidé de faire valoir un désaccord par une réponse ; il faut ensuite archiver numériquement le dossier *via* ce que les acteurs appellent le « tableau de suivi ». Ce travail d'archivage est particulièrement important pour le Secrétariat, un des adjoints de direction du service est d'ailleurs en charge de vérifier quotidiennement son bon fonctionnement. En effet, il permet de rendre visible la jurisprudence qui se constitue progressivement en matière de supervision. Dossier après dossier, les compétences des autorités se délimitent, et les cas problématiques ayant connu un précédent se voient appliquer les mêmes décisions. Par ailleurs, garder en mémoire les débats sur chaque dossier, permet d'anticiper les réactions des autorités nationales sur des dossiers à venir, lorsqu'elles ont au préalable émis des réserves sur des décisions de la BCE pour des sujets similaires. En d'autres termes, les agents du Secrétariat veillent à matérialiser la constitution progressive de la jurisprudence sur le nouveau territoire de supervision.

Le « tableau de suivi » est le dispositif matériel jouant le rôle de système de stockage. Il permet d'agréger l'ensemble des savoirs et discussions en lien avec la question de l'interprétation du droit européen et national, et donc du gouvernement des banques européennes. D'une certaine manière, ce tableau correspond aux centaines de dossiers accumulés et archivés patiemment dans les couloirs du Conseil d'État décrit par Bruno Latour dans son ethnographie de la juridiction administrative française[56]. Bien que

[56] Dans un chapitre intitulé « Savoir faire murir les dossiers » Bruno Latour s'est effectivement intéressée à la manière dont le stockage et la manipulation des dossiers traités ou à traiter des juges administratifs était une étape clef de l'écriture du droit. Il parle des dispositifs de rangement en ces termes : « Les étagères servent de mémoire visuelle, de technologie de intellectuelle qui offre une certaine redondance en permettant de repérer d'un simple coup d'œil les stades » d'avancée des dossiers. Latour, B. (2004). *La fabrique du droit : une ethnographie du Conseil d'État*. Paris : La Découverte, p. 95.

numérique, il garde la même fonction de stockage que les vieux meubles décrits par cet auteur : faire perdurer la mémoire de l'institution pour permettre le déroulement des procédures. Ce qui intéresse ici, c'est le type de mémoire constituée par ce dispositif. Comme le note Béatrice Fraenkel en résumant les travaux de Daniel Fabre, les écrits produits au sein d'une organisation sont éminemment situés, d'une part parce qu'ils en émanent, mais aussi et surtout parce qu'ils contribuent à la définir en spécifiant les traces devant durer dans le temps pour permettre son fonctionnement[57]. Ce que matérialise ce tableau, c'est ce qui est considéré comme important pour la supervision et la négociation, du point de vue de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

Retournons donc au jeudi 30 avril et au traitement de notre registre de crédit. Une fois mon mail lu, mon collègue de bureau, informellement reconnu comme responsable de la gestion des données du service, me demande de bien veiller à remplir le tableau de suivi. Je m'exécute. Je me connecte sur le serveur interne du service, puis cherche dans le dossier « SB », le tableur Excel intitulé « tableau de suivi ».

Pour se convaincre de l'importance de ce tableau et des enjeux autour de lui, il suffit de comparer le tableau destiné aux procédures écrites de 2014, avec l'actuel de 2015.

Suivi des procédures écrites des SB (année 2014)						
N° séquentiel	Intitulé du projet de décision (+ lien vers documents)	Direction/service en charge	Pour soumission au CGouv(oui/non	Date réception	Date limite	Résultat/observations + lien vers documents
SBX06	Revised communication framework	DAI/COM		14/5	30/5	Réaction ACPR ; réactions autres NCAs
SBX07						
SBX08						
SBX09						

Figure 24 : reproduction du tableau de suivi 2014 du service (document non authentique : le cas exemple "SBX06" est inventé pour respecter la confidentialité des dossiers)

[57] Fraenkel, B. (2001). Enquêter sur les écrits dans l'organisation. In A. Borzeix et B. Fraenkel (eds.) *Langage et Travail. Communication, cognition, action*. Paris : CNRS Editions, p. 231-261.

Dans la version de 2014, le tableau de suivi des procédures écrites du service comprend une colonne afférente aux numéros des procédures, puis une relative à leur intitulé officiel. La colonne suivante concerne le service ayant traité la (ou les) procédure(s) afin de pouvoir le consulter de nouveau en cas de questions pour une situation similaire. À la droite de cette dernière, figure celle permettant de prendre la mesure du niveau d'importance des procédures, en signalant si les sujets ont été suffisamment importants au point d'être abordés en conseil des Gouverneurs à la BCE. Après les deux colonnes marquant temporellement les procédures en fonction de leur date d'arrivée et de leur traitement, apparaît la dernière, celle relative à l'opération d'analyse des PE. Dans cette case il faut à la fois dire si l'ACPR a émis une réponse, donc potentiellement un désaccord vis à vis du texte de la BCE, ensuite si d'autres « NCA » (d'autres autorités nationales compétentes) ont répondu. Ce dernier aspect est une autre manière de mesurer l'aspect sensible d'un sujet. Si une autorité a répondu, il faut en garder une trace pour connaître les positionnements des uns et des autres. Comparons maintenant ce dispositif avec sa version de 2015.

Suivi des procédures écrites des SB (année 2015)						
N° séquentiel	Intitulé du projet de décision (+ lien vers documents)	Direction/service en charge	Agent SCMSU en charge	Date réception	Date limite	Envoyé à (service/date)
SBX149	Tier 2 issuance	SCMSU	PL	18/6	20/6	
SBX150						
SBX151						
SBX152						

Suite du tableau de suivi des procédures écrites			
Traité (O/N)	Résultat/observations + lien vers documents	Arborescence thématique SCMSU	Réponses autres NCA
Traité	/	Capital – Own funds	

Figure 25 : Reproduction en deux parties du tableau de suivi 2015 du service (document non authentique)

D'une année à l'autre, les informations relatives à chaque dossier se précisent et se multiplient. En premier lieu, l'auteur de l'analyse se voit attribué une colonne. Pour gagner du temps dans le traitement des dossiers, il s'avère parfois important de pouvoir remonter jusqu'à la personne ayant suivi un dossier précédent afin de pouvoir lui demander des précisions techniques.

Dorénavant, une case est également dédiée aux commentaires sur les procédures écrites. Qu'il y ait eu lieu à réponses ou non, chaque procédure est résumée en une ligne. Lorsque réponse il y a eu, le point litigieux avec la première version du document de la BCE est de même précisé. Dernier point important de changement, les réponses des autres autorités nationales bénéficient en 2015 d'une colonne à part entière. On ne précise plus de manière lacunaire si une réponse a été faite, mais qui a réagi et sur quel aspect.

Ces deux tableaux de suivi sont d'une importance décisive pour la vie du service. Ils permettent de se repérer dans le flux constant d'information et de données échangées. Ils instrumentent également la mémoire et la vigilance des acteurs[58]. Ils sont en effet à la fois en mesure de retrouver rapidement la position collective des institutions sur un sujet, mais également de se souvenir des positionnements individuels de chaque administration. C'est une manière pour eux d'apporter à leur supérieur hiérarchique cette plus-value attendue quant aux indications sur les positions politiques des autres négociants. Pour chaque sujet, ils sont en mesure, via ces tableaux, de sentir les positionnements des uns et des autres. Cette mise en cohérence graphique des textes permet ainsi à la fois de constituer la jurisprudence européenne en matière de supervision, tout en permettant une visualisation des préoccupations des autorités membres du Mécanisme de supervision unique relatives à chaque dossier.

[58] On est ici dans une situation bien décrite par Edwin Hutchins de cognition distribuée, au sens où les acteurs délèguent à des dispositifs matériels d'archivistique, leur capacité de vigilance. L'avantage de la description de ces tableaux est alors de saisir ce qui compte sur le long terme en matière de traitement des dossiers pour le Secrétariat. Hutchins, E. (1995). C*ognition in the Wild*. Cambridge, Massachussets : MIT Press.

« Traiter une PE » implique en conséquence de réfléchir à la conformité juridique des textes en eux-mêmes, tout en pensant à leur intégration dans un univers institutionnel à maintenir. Dans une procédure écrite sur un sujet apparemment anodin, peut se nicher le début d'une nouvelle prérogative pour l'institution européenne. Cette potentialité existe indépendamment de la volonté de la BCE, elle est en germe dans l'écriture.

> « Elle peut s'en apercevoir plus tard, toujours est-il qu'elle a tendance à vouloir avoir toujours plus d'information et de compétence (…) on peut d'ailleurs le comprendre : c'est sur elle que repose la supervision bancaire maintenant, mieux vaut qu'elle soit au courant de ce qui se passe avant qu'il y ait un problème », commente Benoit, un adjoint de direction du Secrétariat.

Mais si Benoit comprend la volonté de connaître toujours plus d'information, pourquoi doit-il être attentif par ailleurs à l'étendue que pourrait prendre les prérogatives de la Banque centrale européenne ? Parce que garder les traces passées des actions souveraines[59] prises par les autres administrations permet la réalisation de deux tâches essentielles au nouveau travail de supervision. D'abord de préserver son identité de superviseur français compétent, en défendant le cas échéant, ou son savoir-faire, ou les banques françaises en veillant à ce qu'elles ne soient pas défavorisées vis-à-vis des banques d'autres États. Ce type de vigilance à l'égard des actions des autres superviseurs permet par ailleurs de faire avancer la réflexion collective en matière de sécurité juridique des décisions prises par la Banque centrale européenne. Ces tableaux permettent de multiplier les arguments plausibles pour éprouver la cohérence de la jurisprudence qui s'élabore. En cas d'absence de fondement légal suffisant pour une décision, cette dernière peut faire l'objet d'un recours de la part des banques concernées auprès de la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE).

[59] L'expression « action souveraine » qualifie les positions formulées par les représentants des autorités de supervision au nom de leur État de rattachement vis-à-vis des banques qu'ils considèrent comme appartenant à leur territoire national. En analysant la démarche des superviseurs français, on comprend symétriquement celle des autres autorités prenant part à l'agencement Union bancaire.

Partie 3 : Préparer un *Supervisory board,* un travail réflexif quant au devenir de son territoire bancaire national

1/ Préparer un *Supervisory board*, fabriquer des argumentaires pour faire parler l'État français

Nous abordons maintenant l'activité majeure du service qui consiste à rédiger des notes de préparation à destination du sous-gouverneur, afin que ce dernier puisse dialoguer dans les meilleures conditions possibles en *Supervisory board.* Cette activité s'apparente à une fabrique d'argumentaires au sein de laquelle la définition des intérêts étatiques des différentes parties prenantes à la supervision est clef pour déterminer puis défendre un positionnement français au sein de l'Union bancaire.

Par le suivi d'un nouveau cas, nous allons voir comment les acteurs co-définissent en situation l'intérêt national celui des banques françaises et ceux des autres superviseurs. Cette activité peut alors être considérée comme une activité réflexive d'enquête sur ce qui semble acceptable de dire ou de faire pour une autorité de supervision vis-à-vis de son secteur bancaire national et au nom de son État de rattachement. Pour le cas d'espèce, l'intérêt d'une banque française va faire l'objet d'un examen à l'aune des risques qu'ils représentent vis à vis de la supervision bancaire européenne. Nous allons aborder une situation dans laquelle le *Supervisory board* prévoit de se pencher sur les conditions d'attribution d'un régime d'exemption à des règles prudentielles en matière de liquidité (appelé régime « IPS »). Alors qu'une banque française demandait à bénéficier de ces règles, et alors même que les responsables du Secrétariat souhaitaient appuyer cette requête, ces derniers vont finalement mener l'enquête sur les effets incertains du régime d'exemption sur les banques présentes sur le territoire d'autres États et les capacités de contrôle d'autres autorités nationales. Le cas présenté constitue une situation où les intérêts nationaux sont problématisés comment devant faire entendre les intérêts d'une

banque française à la table des négociations, tout en les pondérant à l'aune des intérêts des autres superviseurs.

a/ Défendre une banque française par l'usage de traces passées

Mercredi 27 mai, 14h, le service s'agite. Via la plateforme Darwin, le nouvel ordre du jour du SB « vient de tomber ». Anaïs fait le tour des bureaux pour commenter les sujets. Les deux secrétaires peuvent commencer à imprimer les différents documents. Avec l'ordre du jour, le secrétariat du mécanisme de supervision unique à la BCE joint pour chaque sujet à discuter des notes d'information. De 2 à 100 pages pour chacun de la dizaine des points à aborder lors de cette réunion. L'imprimante du service se lance pour quelques heures. Il faut des dossiers complets, répertoriés avec soin, pour les deux chefs de service, ainsi que pour leur supérieur hiérarchique à la direction des affaires internationales. Anaïs vient également répartir les sujets entre adjoints de direction. Qui prend quoi ? Il y a des sujets concernant des banques individuelles dans l'ordre du jour. Mieux vaut confier ces sujets aux « AD » (i.e : adjoints de direction) qui ont déjà eu affaire à l'une d'entre elles. « Des préférences pour le reste sinon ? » Certains sujets de l'ordre du jour sont trop techniques, on va demander à un autre service plus spécialisé de les traiter. La responsable adjointe du service me demande finalement si j'accepterais de participer à la rédaction de la note cette fois-ci. Un point du jour est destiné à informer les membres « du *board* sur le sujet IPS ». Il s'agirait pour moi de lire les documents puis de préparer un résumé sur la question. À première vue ce sujet est moins sensible que d'autres points du jour car le secrétariat de la BCE le présente comme un point d'information. Il n'est pas question en l'espèce d'arrêter une décision sur l'avenir de ce régime dans l'immédiat ou de statuer sur son octroi à une banque en particulier.

Néanmoins, Anaïs me précise qu'avant de parcourir les documents, il faut avoir en tête qu'il y a un enjeu pour une banque française. L'une d'entre elles a fait une demande à la BCE pour bénéficier du régime, cette demande est en cours d'examen à Francfort. Dans le même temps, Xavier, agent du service du contrôle, disait à Anaïs ce

midi qu'il fallait peut-être faire attention à un enjeu de risque systémique car l'IPS, ou *Institutional Protection Scheme*, est un régime dérogatoire du droit commun en matière de liquidité[60]. Le règlement européen, CRR, qui vient traduire les exigences internationales du comité de Bâle en matière de gestion de la liquidité pour les banques (à savoir Bâle III), a prévu sous certaines conditions la possibilité d'alléger ces règles pour les établissements remplissant un certain nombre de critères. La BCE va probablement commenter et réfléchir sur le fait que ce système dérogatoire génère potentiellement des risques pour la stabilité financière (moins de règles de contrôle présente un risque à apprécier). Il faut donc voir ce que dit la Banque centrale européenne sur cet aspect, me demande Anaïs. Pour m'aider dans ce résumé et l'enrichir en terme d'information, elle me propose par ailleurs de m'envoyer deux ou trois documents supplémentaires concernant l'IPS. C'est un sujet qui a déjà été mentionné dans un *Supervisory board* précédent, il a fait l'objet d'un « *workshop* » (i.e. : une session de travail collectif entre agents de plusieurs pays) à la BCE, elle me propose de retrouver les documents relatifs à ces discussions.

Fort de ces consignes, j'imprime le point du jour « IPS » et découvre la note d'une dizaine de pages relatives au sujet. Celle-ci explique le mécanisme de fonctionnement de l'*Institutional Protection Scheme*, pointe les banques européennes bénéficiaires de ce régime au sein de la zone Euro et mentionne les critères à remplir pour pouvoir en faire la demande auprès de la BCE. Alors que je commence à prendre des notes sur le sujet, Anaïs passe brièvement de nouveau dans mon bureau : « c'est assez intéressant comme sujet en fait. Et puis ça concerne un grand nombre d'actifs au final, c'est pas rien ». Je

---

[60] D'après la définition donnée sur le site internet de la Banque centrale européenne :

« Le règlement sur les exigences de fonds propres (CRR) définit un IPS comme un arrangement de responsabilité contractuel ou prévu par la loi conclu par un groupe de banques qui protège les établissements membres et, en particulier, garantit leur liquidité et leur solvabilité. Les IPS sont actuellement reconnus dans trois pays de la zone euro (…). Environ 50 % de l'ensemble des établissements de crédit de la zone euro font partie d'un IPS, représentant quelque 10 % des actifs totaux du système bancaire de la zone. La reconnaissance d'un IPS entraîne, pour les établissements en faisant partie, un assouplissement de certaines exigences prudentielles appliquées aux banques, selon une approche comparable au traitement des entités d'un groupe bancaire consolidé. Un tel traitement ne se justifie que si les exigences définies dans la législation sont remplies, comme la capacité de l'IPS à soutenir ses membres en difficulté ».

prenais justement des notes sur cet aspect : ce régime juridique particulier concerne potentiellement un nombre d'actifs non négligeable de la zone euro, d'après un histogramme inclus dans la note présentant le nombre d'actifs potentiellement concernés à l'échelle de la zone Euro. Le sujet monte en importance aux yeux de la responsable compte tenu du nombre d'établissements visés directement ou indirectement par ce régime, et donc des conséquences légales qu'il pourrait emporter sur le contrôle des dits établissements. Il y a un potentiel risque de risque en fonction des interprétations que prendra la BCE. Il faut être attentif à ce que l'IPS ne fasse pas l'objet d'une présentation trop sévère en *Supervisory board,* car il pourrait être remis partiellement en cause, et potentiellement empêcher une banque française d'en bénéficier. Le sous-gouverneur pourrait y voir un intérêt national à défendre. Mais en l'état rien n'est arrêté, il faut également réfléchir aux impacts de ce régime sur les banques des autres États, les réflexions n'en sont donc qu'à leur début.

b/ Appréhender le risque d'un risque pour ses intérêts nationaux

J'ai envoyé la veille à Anaïs trois pages de notes. À cette fin, j'ai copié la présentation très standardisée des notes des précédents SB. Toujours deux parties « Éléments de contexte », puis « Élément d'intervention ». Le résumé de la note de la BCE se trouve toujours dans la première partie. Les deux premières phrases indiquent l'objectif de l'ordre du jour : prendre une décision, ou prendre connaissance d'un sujet important pour information. Le plan de ma note présente d'abord le régime juridique, ensuite les évolutions du traitement de celui-ci en évoquant les différentes réunions à son sujet, les propositions de la BCE pour clarifier son régime d'attribution, et finalement le cas de la banque française évoqué dans la note.

J'ai en revanche pris soin de laisser la partie « éléments d'intervention » à la charge d'Anaïs. Dans cette partie doit en effet figurer en gras et rédigée en anglais, une suggestion de position pour le sous-gouverneur. À la lecture de ces deux à dix lignes, ce dernier doit être en mesure de pouvoir prendre position au moment de la réunion à Francfort.

Éventuellement il doit pouvoir s'il le souhaite lire à haute voix lors d'un *Supervisory board* les arguments formulés dans un anglais relativement travaillé.

À 10h, Anaïs revient me voir le document dans la main, souriante mais légèrement crispée semble-t-il.

> -« Alexandre, merci pour ta note mais il faut faire ressortir plus les éléments importants.
> (Elle prend place à côté de moi devant mon ordinateur pour me pointer les passages problématiques).
> -Il faut vraiment faire mieux ressortir les passages importants de la note.
> (Elle prend la souris d'ordinateur et surligne en gras la base légale définissant l'IPS, les passages concernant explicitement la banque française, la quantité d'actifs concernés par ce régime, ainsi que les dates concernant les réunions qui ont déjà eu lieu à ce sujet)
> - D'ailleurs où en parle-t-on dans la note ?
> (Je lui indique, elle rajoute alors des indications : bas de page 2 et 3)
> Une phrase interpelle Anaïs, elle la lit à haute voix :
> - « Considérant l'importance de ce régime d'exemption, et du risque systémique potentiel qu'il peut engendrer, la BCE propose »… C'est marqué où cette histoire de risque systémique dans la note Alexandre ?
> -C'est pas écrit, j'ai juste intégré la remarque que t'a faite Xavier hier.
> -Ah non mais je te disais ça sans avoir lu, il faut vraiment coller à la note hein ? Tu peux pas l'écrire comme ça si c'est mentionné nul part ».
> (Elle efface cette phrase)

Parce qu'elles vont être lues par un responsable pressé, il faut faire ressortir visuellement les « éléments importants ». Celui-ci doit pouvoir se repérer graphiquement et aller rechercher rapidement si besoin dans les documents fournis par la BCE, les informations qui ont permis d'établir le résumé. En conséquence, il est important de ne pas confondre dans la note deux niveaux d'information : ceux relatifs aux faits énoncés par l'institution européennes, et ceux considérés comme pertinents par les agents de l'administration en charge du dossier. La question : « qui parle au nom de qui ? » est centrale en l'espèce. Comme ont pu déjà le signaler Michèle Grosjean et Michèle Lacoste, un document n'est jamais totalement explicite et véhicule un implicite lié au lieu de

production de celui-ci[61]. La question revêt en l'espèce une tonalité particulière pour le Secrétariat de l'ACPR : les fiches sont destinées à être lues par un acteur devant potentiellement défendre et négocier des intérêts français. Celui-ci doit alors être en mesure de repérer les positionnements de ses homologues siégeant autour de la table. Lorsqu'il s'agit de rédiger ces notes, il faut ainsi veiller à ne pas être trop zélé en projetant des préoccupations qui peuvent être certes latentes dans le document, mais qui n'ont pour autant pas été explicitement formulées. L'expression « risque systémique »[62] doit à cet égard être manipulée avec précaution. La mentionner en réunion attirerait automatiquement l'attention de l'ensemble des protagonistes, le *Supervisory board* étant en charge d'acter des décisions permettant de diminuer, voire d'éliminer de tels risques lorsque cela s'avère possible. Dire que la BCE parle de risque systémique dans son document, serait un souci immédiat pour le sous-gouverneur, qui ne manquerait pas de relire intégralement la note pour retrouver le passage le mentionnant. Sans la présence d'éléments probants dans la note à ce sujet, il ne trouverait pas de points à soulever en discussion et aurait perdu son temps.

Vient ensuite le moment de la réflexion sur les « éléments d'intervention ». Il convient d'être toujours force de proposition pour le sous-gouverneur, y compris lorsqu'un point du jour n'appelle pas à prendre de décision. Il faut réfléchir à des points pour ensuite soumettre ce brouillon de note à la « DCB », à la direction du service en charge du contrôle sur place des établissements afin qu'ils fassent des commentaires. Fort de cette nouvelle consigne, je demande à Anaïs s'il s'agit pour moi de trouver des questions d'interprétation que soulève la note. De nouveau, il faut être plus précis que cela pour l'agent. La direction en question s'occupe d'envoyer des inspecteurs dans les établissements pour constater la conformité de ces derniers avec le droit positif. Le régime

[61] Grosjean, M. et Lacoste, M. (1998). L'oral et l'écrit dans les communications de travail ou les illusions du « tout écrit ». *Sociologie du Travail*, 40(4), 439-461.

[62] Comme évoqué en introduction de la thèse, un risque systémique fait référence à une possible faillite en chaine d'établissements bancaire. C'est une expression à la fois d'économétrie (on mesure le risque systémique), et une catégorie juridique, on règlemente plus durement les établissements reconnus comme systémique sous le régime de Bâle III.

IPS et les conséquences pour l'établissement qui le demande seront mieux appréciés par ce service m'explique Anaïs, la question de la liquidité et de sa gestion fait en effet partie des éléments importants du contrôle bancaire. En revanche, ils n'ont pas « les données internationales », c'est à dire qu'ils ne savent pas précisément ce qui se discute en *Supervisory board* et en quels termes. Anaïs précise que le Secrétariat peut avancer n'importe quel type d'idées, mais mieux vaut essayer de soulever des remarques relatives à l'évolution du régime juridique IPS, en lien avec ce que le Secrétariat sait des autres débats en *Supervisory board.* Cela permet de transmettre au service du contrôle des éléments de débats qu'ils ne connaissent pas. En réfléchissant aux éléments susceptibles d'apparaître dans les éléments d'intervention et sur lesquels le service du contrôle va être invité à réagir, Anaïs me dit songeuse :

« Moi tu vois ce qui me préoccupe, c'est que le pays X soit pris en benchmark ».

En exprimant cette préoccupation Anaïs va ajouter une nouveau problème dans la détermination des intérêts français. Effectivement, à la relecture de la note de la BCE, il est évoqué que le régime est pour le moment appliqué par des établissements présents sur le territoire de trois États de la zone euro. La Banque centrale européenne annonce qu'elle souhaite dans les prochains mois organiser des discussions avec les différentes autorités nationales, pour clarifier les modalités d'attribution dudit régime. Dans l'attente d'une telle discussion, les pratiques d'attribution d'un seul pays sont mentionnées comme « *good example* ». Il apparaît en conséquence comme « *benchmark* », comme point de comparaison. Or ce pays connaît depuis quelques mois des difficultés avec certains établissements. Les résultats du *stress test* de 2014 ont en effet révélé des insuffisances en capitaux pour quelques-uns d'entre eux, amenant ceux-ci à rencontrer des difficultés de recapitalisation. Ils ont déjà été à l'ordre du jour de plusieurs SB. Citer un pays dont certaines de ses banques ont connu des difficultés en matière de solvabilité en exemple, ça peut être risqué selon la responsable.

Risqué, au sens où l'on prend en référence pour harmoniser un régime juridique allégeant les contraintes réglementaires en liquidité des établissements, un pays qui a connu justement des problèmes de liquidité avec certains des siens. De ce cas, un nouveau problème fait jour pour les agents en charge de la négociation. En plus de superviser les établissements, il faut veiller à superviser les autres superviseurs. Définir des intérêts nationaux implique de raisonner sur les effets de potentielles décisions sur des banques françaises, mais également de déterminer les effets des décisions sur les territoires des autres autorités nationales afin de produire la stabilité financière européenne. La stabilité financière n'est pas le résultat d'une vision en surplomb d'une Banque centrale européenne en situation d'observer un territoire européen, elle est produite par la friction des intérêts étatiques des différents membres de l'Union bancaire confrontés en réunion à Francfort. Au cœur de l'agencement institutionnel européen, réside la question des prérogatives nationales défendues, ou non, par les différentes administrations. Ce sont ces prérogatives qui stabilisent, lorsqu'elles sont portées et débattues par des représentants étatiques, une forme de stabilité financière, au sens où elles permettent aux agents d'anticiper et de débattre de l'existence de risques, en parlant de leurs expériences nationales.

Promouvoir la demande d'une banque française, tout en s'inquiétant des conséquences de ce régime en soulignant qu'il est pour le moment attribué par une autorité peu fiable pour l'agent du Secrétariat, tel est le dilemme dans la détermination de l'intérêt français. Sur ce second problème, il faut une intuition tangible pour soulever des réserves sur des ordres du jour, les acteurs s'exposent dans le cas contraire à froisser des sensibilités et à ne pas être pris au sérieux, voire pire, de perdre en poids dans les négociations. Pour notre cas d'étude, Anaïs va s'inquiéter de cette éventualité pour le sous-gouverneur.

2/ Enquêter sur la respectabilité d'un État concurrent pour stabiliser un intérêt national

Mon voisin de bureau ayant souvent traité les procédures écrites relatives aux établissements de ce pays, Anaïs s'adresse à lui :

> -Le pays X est cité en exemple pour les critères d'attribution de l'IPS, je suis assez sceptique. Qu'en penses-tu Benoit ?
> -Je sais pas, il faudrait regarder si les établissements en difficulté ont bénéficié d'un IPS ou non.
> -Oui… Tu pourrais me sortir s'il te plait les décisions que tu as traité vis-à-vis du pays X, qu'on voit un peut les problèmes qui se sont posés ?

La responsable est appelée sur un autre sujet. Entre-temps, Benoit accède à sa demande et nous envoie alors par mail la liste des banques du pays X ayant rencontré des difficultés de liquidité en 2014. Je croise alors le résumé de ces décisions avec les documents envoyés par la BCE au sujet des IPS, afin de voir si des noms de banques peuvent être recoupés. Après vérification, il ne semble pas y avoir de problème, les banques qui ont rencontré des difficultés à la suite des stress tests de 2014 ne bénéficiaient pas du régime. Je vais prévenir Anaïs. Préoccupée, elle m'interrompt dans mon exposé :

> « Bon j'ai eu le contrôle au téléphone (ie : le service du contrôle), le pays X est pris en exemple parce que c'est le seul possible en fait. Les autres n'ont pas encore revu leur procédure par rapport à CRR (ie : le nouveau règlement européen qui régit notamment les règles relatives à la liquidité). Mais oui ils sont conscients qu'il y a un sujet sur le pays X. Mais en tout cas ils poussent pour que la banque française bénéficie du régime. (…) Bon je vais regarder mais je ne sais pas si on peut les citer nommément aussi ».

Anaïs hésite. Le lien entre les difficultés rencontrées par les établissements du pays X, et la citation de ce pays comme « benchmark » est relativement ténu pour caractériser un risque. D'autant plus que ce pays est le seul exemple possible au stade de développement de l'Union bancaire : les deux autres pays de la zone euro ayant accordé des régimes IPS n'ont pas encore lancé leur phase de révision de leur droit national pour se mettre en conformité avec le nouveau règlement européen CRR de 2013. Par ailleurs, lever ce point dans la discussion c'est s'exposer, à l'issue des négociations, de voir un

durcissement de l'obtention du régime. Or, le service du contrôle est favorable à l'idée que la banque française puisse créer un IPS, ça faciliterait selon l'expérience du service, la gestion de sa liquidité sans présenter pour autant de risque au regard du fonctionnement de l'établissement. Lorsqu'une banque française fait une demande à la BCE considérée comme ne présentant pas de conséquence pour la gestion de ses risques, les services de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution sont enclins à appuyer cette demande. L'enjeu est de mettre dans les meilleures conditions possibles les banques françaises considérées comme en situation de concurrence avec les banques des autres pays. Pour les agents, il n'y a pas de raison pour que les banques françaises ne bénéficient pas des mêmes avantages que les banques étrangères lorsque cela s'avère possible. En revanche, citer nommément le pays X pour regretter qu'il soit pris en exemple, pourrait vexer ses représentants à la table des discussions si le sujet venait à être abordé. En situation, ce qui guide le raisonnement d'Anaïs est la possibilité d'un conflit avec les représentants des autres autorités en charge de la supervision.

Résumons le dilemme qui se pose pour Anaïs. Un pays est pris comme exemple pour une procédure d'harmonisation des critères permettant l'obtention d'un régime allégeant pour les banques concernées, les règles prudentielles relatives à la gestion de leur liquidité. Le pays servant de modèle quant à l'attribution du régime inquiète la membre du service, car celui-ci a du gérer récemment des difficultés de liquidité pour certaines de ces banques. Après recoupement de données, il s'avère que les banques en difficulté ne bénéficiaient pas du régime juridique. Le doute persiste néanmoins pour l'agent, sceptique sur les capacités de supervision du pays. Mais alors faut-il le signaler ? D'une part les liens ne sont pas faits entre la prise pour exemple de ce pays et un possible risque, cela pourrait être délicat pour le sous-gouverneur de dire quoi que ce soit à ce sujet. D'autre part, une banque française a actuellement fait la demande pour obtenir ce régime afin de faciliter sa gestion quotidienne, ce qui ne semble pas présenter de préoccupation particulière pour le service en charge de son contrôle. Peut-on alors mentionner l'inquiétude quant au pays, alors même que les preuves sont inexistantes et qu'en contrepartie, cela reviendrait à s'exposer à de possibles discussions sur un

durcissement de l'obtention du régime, au moment même où un établissement français demande à en bénéficier ?

À première lecture le dilemme n'en semble pas un. L'absence de preuve combinée aux intérêts de la banque française à défendre car considérés comme légitimes, devraient stopper l'investigation. Il ne faut cependant pas négliger l'importance du sujet. Un grand nombre d'actifs sont potentiellement concernés en Europe, si les agents du service ne disent rien et qu'un problème survient ultérieurement, ils auront à traiter collectivement d'un problème potentiellement plus grave. À l'inverse, anticiper une inquiétude naissante est source de visibilité méliorative pour le service. En soulevant un sujet de manière documentée, on attire l'attention sur la qualité du travail de supervision national, on gagne en respectabilité, et la voix du sous-gouverneur français peut peser de manière plus importante au *board*. C'est ce manque de crédibilité du fait des mauvais résultats de ses banques nationales dont souffre l'autorité nationale mise en cause par l'agent du service français.

3/ Préparer la parole du sous-gouverneur

Trouver une manière pour aborder un sujet problématique de manière diplomatique pour le sous-gouverneur est maintenant l'enjeu. Comment permettre une prise de parole du dignitaire français sans provoquer de réaction d'hostilité chez le représentant de l'État responsable du secteur bancaire en question, tel est le problème pour Anaïs.

Elle relie la note, commence à reprendre des passages, puis s'arrête.

> « Non parce que ça m'embête. La banque C, le principal, groupe du pays, il fait partie d'un IPS ou pas ? Comment est-elle notée ? On va regarder.
> (Elle tape sur google « Banque C rating agency », et tombe dès la première page sur les derniers rapports des deux principales agences de notation, ainsi que des articles de presse, au sujet de la banque en question).
> -Bon ok, ça va, reprend-elle (le groupe est bien noté donc considéré comme peu risqué).

> Mais faudrait qu'on trouve un truc à dire quand même sur le fait que le pays X soit pris comme benchmark, j'ai pas confiance. Des problèmes avec ce pays on en reçoit souvent en ce moment. Au point qu'on en vient à douter de leur superviseur ».

Volontaire pour soulever la question, mais réticente à le faire du fait d'absence de lien tangible, Anaïs inverse sa démarche. Elle regarde sur internet la notation du principal groupe du pays X. Si celui-ci est mal noté par les deux principales agences de notation Moody's et Fitch, l'inquiétude gagnera en épaisseur. Comment prendre en « benchmark » un pays dont le principal groupe est considéré comme en difficulté ? Ceci n'étant pas le cas, elle termine de changer la présentation de la note, en changeant les titres. À la fin du troisième, elle ajoute un paragraphe intitulé « Position ACPR » à soumettre au sous-gouverneur. On retrouve fréquemment celui-ci à la fin de notes, lorsqu'un sujet soulève des doutes et enjeux non mentionnés directement par la BCE. Le sujet la préoccupe et concerne potentiellement un établissement français, elle ajoute en conséquence un paragraphe destiné à résumer la position probable de son administration. Avec ce nouveau paragraphe elle marque la sensibilité du cas. À la destination du sous-gouverneur, celui-ci a vocation à l'informer par écrit d'une position claire des services travaillant pour lui. Elle commence par souligner que la BCE aurait pu s'interroger sur la viabilité de l'approche du pays X, en soulignant par exemple le type d'effet bénéfique qu'aurait pu avoir un tel régime pour les banques de ce pays ayant rencontré des difficultés ces derniers mois. Ainsi, dans l'incapacité d'apporter la preuve d'un risque, Anaïs en inverse la charge, en avançant l'idée que la Banque centrale européenne aurait dû elle-même se poser la question des effets du régime IPS sur les banques qui en bénéficient déjà. Anaïs s'arrête après cette phrase, réfléchit un instant, puis ajoute qu'il est important de veiller à ce que la BCE ne rajoute pas des critères supplémentaires au règlement européen pour l'attribution du régime IPS, c'est toujours mieux d'avoir deux points. Par ailleurs c'est un travers fréquent de l'institution toujours bon à rappeler, semble-t-il. Progressivement le plan de la note se transforme : dans un premier temps les principaux éléments relatifs au fonctionnement du régime IPS sont présentés, le cas de la banque française est ensuite

discuté dans un paragraphe distinct. Celui-ci explique les raisons de la demande de la banque, le fait que l'ACPR y soit plutôt favorable. Vient ensuite une discussion quant aux évolutions du régime en mentionnant les réunions s'étant déjà déroulées sur le sujet à la BCE. Finalement la position de l'ACPR sur le sujet est exprimée.

Anaïs continue de reprendre la note, des paragraphes sont effacés, des phrases raccourcies. Elle termine par rédiger en anglais les « Éléments d'intervention ». Elle commence par rédiger une phrase usuelle dans ce type de document « *I agree with the proposed next steps. I have however the following comments* ». Les deux paragraphes suivants constituent la reprise traduite des remarques faites dans « Position ACPR ». Une différence de taille apparaît néanmoins lorsque Anaïs entreprend le second paragraphe. Elle mentionne, toujours en anglais, qu'il aurait été appréciable que la BCE ait fourni une évaluation des régimes IPS déjà accordés dans les différents pays. Une évaluation de quel aspect ? Pour quel pays ? Ces éléments sont volontairement non explicités. Elle précise ici l'inversion de la charge de la preuve qu'elle avait commencée dans le paragraphe précédent. Il s'agit de laisser la possibilité au sous-gouverneur de susciter une discussion à la table des négociations, sans citer nommément l'État X. Le travail dure plus d'une heure, nous finissons à 20h.

Pour l'instant le document a été écrit à deux. Il convient maintenant de renforcer sa force argumentative, en le faisant circuler dans d'autres services. On soumet alors la note par mail pour relecture et modification à des agents du contrôle.

4/ Renforcer la parole par une consultation de différentes expertises au sein de l'ACPR

Une fois ces modifications terminées, Anaïs écrit au contrôle.

« Bon ok, on envoie au contrôle, on va voir s'il rajoute des choses, mais c'est vrai que cette histoire de pays, ça me tracasse ».

De : Anaïs (UA 2778) **Envoyé :** lundi 27 mai 2015 20:07 **À :** Philippe (UA 2760); Sébastien (UA 2760). **Cc :** Nicolas (UA 2776); Eric (UA 2778); Alexandre
Objet : Brief SC: Préparation de la réunion du SB/SC du 7 juin

Bonsoir,

Comme convenu, je vous prie de trouver en PJ un 1er projet de brief sur le point 3 du SB, sur les **IPS, à compléter/ajuster de votre côté, si nécessaire, si possible pour demain.**

En vous remerciant beaucoup par avance,

Bien cordialement,

Anaïs

Figure 26 : Reconstitution d'un mail d'échange entre superviseurs de l'ACPR sur le cas IPS (mail non authentique)

Pour renforcer son analyse et le point de vue qu'elle rédige au nom de l'ACPR, Anaïs est tout à fait libre de consulter n'importe laquelle des directions présentes au sein de l'administration. Chacune étant spécialisée sur un aspect de la supervision bancaire et/ou assurantielle, elle peut bénéficier potentiellement de l'expérience des quelques 1000 agents que compte l'institution. En raison de la spécificité du régime juridique, elle décide de contacter la direction du contrôle sur place des établissements. Le document qui commence à circuler s'insère alors dans ce que l'anthropologue Béatrice Fraenkel appelle une « chaine d'écriture », à savoir une succession de versions du document dont le contenu informatif augmente *via* les ajouts d'une pluralité d'auteurs[63]. Les agents du contrôle sont appelés à amender le premier texte pour en former un second. Celui-ci sera lui-même susceptible de modification, avant d'être finalement inséré dans une note d'ensemble qui agrégera les textes relatifs aux différents points du jour du *Supervisory*

[63] L'auteure écrit à leur propos : « les chaînes d'écritures opérationnalisent les énoncés. Par ailleurs, les documents ainsi fabriqués sont bien souvent l'œuvre de plusieurs « mains » : différents scripteurs y prennent leur « tour d'écriture ». C'est en l'occurrence par la succession des tours d'écriture sur un même document de travail que la proposition de prise de parole du sous-gouverneur commence à émerger. Fraenkel, B. (2001). Enquêter sur les écrits dans l'organisation. Dans : A. Borzeix et B. Fraenkel (Dir.) *Langage et Travail. Communication, cognition, action.* Paris : CNRS Editions, p. 246.

board. Pour ce faire, les deux responsables hiérarchiques sont mis en copie du mail, Anaïs signale la circulation de la note.

Très réactif, un des responsables du contrôle sur place des établissements répond dès le lendemain matin, en renvoyant le document annoté. Le deuxième point concernant la banque française est notablement remanié. Le premier paragraphe de la note précédente commençait par mentionner qu'un « *workshop* » avait déjà été consacré par la BCE au sujet de l'IPS. Celui-ci est supprimé et remplacé par des éléments historiques plus précis sur le cas de la banque française. La date à laquelle la banque française a fait la demande de ce régime, ainsi que la raison technique concernant la gestion de son capital pour laquelle cet établissement souhaite bénéficier du régime sont mentionnés (il s'agit en ici d'une raison de facilité d'écriture comptable). Dans un second paragraphe, le service mentionne la réaction de la BCE, notamment le fait qu'elle a écrit à la banque pour lui notifier exigences et recommandations attendues au regard du droit européen. Finalement, un dernier paragraphe précise que pour le moment l'enjeu pour les agents de la BCE n'est pas l'attribution de ce régime en propre, mais plutôt des problèmes de comptabilité entre différentes filiales de la banque (qui pourraient rendre plus difficile la mise en place du régime en question). Dans la précédente version de la note, la dernière phrase d'Anaïs mentionnait en gras, que compte tenu de la taille de l'établissement en comparaison de ceux bénéficiant déjà d'un IPS, l'attribution du régime à l'établissement français pourrait constituer un précédent. La phrase n'est plus en gras dans la version du service du contrôle, une manière de signaler que cela ne constitue pas une information de première importance. À la lecture de cet envoi, Anaïs vient commenter dans mon bureau :

> « T'as vu ils ont répondu vite hein ? Bon au final ils ont rajouté des trucs sur la banque française et rien mentionné sur le risque systémique. Bon de toute façon, si Xavier est là à la réunion de préparation du *Supervisory board*, il le dira peut-être à l'oral, c'était son idée après tout ».

La note ne sera finalement plus retouchée. Le texte co-écrit est alors copié-collé dans un document final. Un élément est néanmoins ajouté en toute fin : en haut du

document dans un cadre, Anaïs signale les noms et service des auteurs du document. Dans sa version finale le document a ainsi été rédigé par la « DCB » (nom du service), « M X » (nom du responsable ayant annoté le document) et « SCMSU » (abréviation du nom du Secrétariat) et « A. Violle ». En remerciement pour mon travail, et ce malgré la grande quantité de temps qu'Anaïs a passé sur le document, elle m'indique comme l'un des deux auteurs du point à l'ordre du jour, sans se mentionner. La signature du document n'est pas anodine en ce qu'elle peut permettre, si le sujet présente une technicité ou un enjeu certain, une invitation à la réunion de préparation du SB en présence du sous-gouverneur et du directeur de l'ACPR, réunion prestigieuse s'il en est pour des agents de la Banque. La présence de la signature pousse ces derniers à être attentif et inventif dans la rédaction de leur note, assister à de telles réunions est une forme de privilège qui se mérite.

Le document final agrégeant l'ensemble des notes faites sur l'ordre du jour du *Supervisory board* est terminé la veille de « la réunion de prépa ». Le lendemain, au terme de celle-ci, Anaïs passe dans chaque bureau pour faire un point sur ce qu'il s'est dit. Le point IPS s'est bien déroulé. Le service du contrôle était là et était plutôt d'accord sur les critiques : la BCE ne devrait pas aller trop loin dans la définition des critères. Par contre, pour le benchmark :

> « Ca va parce que le groupe qui sert de benchmark, c'est un bon groupe et assez similaire à la banque française ».

En d'autres termes, le groupe bénéficiant d'un IPS utilisé comme exemple dans la note de la BCE, bien que venant d'un pays inspirant une méfiance à Anaïs, n'a pas connu de difficulté de liquidité et présente un *business model* similaire au groupe français réclamant le régime. Autrement dit, il vend des services relativement identiques à la banque française, il s'agit donc « d'un bon groupe », en ce qu'il peut permettre d'appuyer la demande de la banque française. La note ne sera alors plus retouchée et le dilemme d'Anaïs évoqué au sous-gouverneur pour qu'ils décident ou non de soulever des réserves sur les procédures d'attribution du régime IPS.

C'est ainsi sur la base de ces enquêtes quotidiennes menée au gré de la rédaction de notes pour le sous-gouverneur, que les agents du Secrétariat réflexives les intérêts nationaux à défendre, en les problématisant vis à vis des intérêts de leurs banques nationales, qu'ils estiment devoir défendre, ou écarter, lors des *Supervisory board.* C'est ensuite par le jeu des confrontations des différents intérêts nationaux que des positions communes pourront être prises. Les souverainetés étatiques exercées sur leur territoire bancaire national ne sont pas tues, mais poussées à une expression quotidienne.

Dans cette troisième partie, nous avons vu un cas pour lequel l'enjeu principal de traitement impliquait pour les agents du Secrétariat de savoir si l'intérêt d'une banque devait être défendu en l'évaluant vis à vis de ces conséquences sur la stabilité financière européenne. « Faut-il défendre un intérêt bancaire comme un intérêt national ? » était le problème des agents. Pour le cas d'étude de la dernière partie, nous allons maintenant voir comment les intérêts de l'ensemble des banques françaises sont décrits lorsqu'il s'agit de préparer les négociations d'attribution des notes SREP pour les établissements supervisés directement par la BCE. « Comment défendre au mieux les intérêts des banques françaises pour qu'elles ne soient pas lésées dans la nouvelle supervision bancaire européenne ? », tel est le problème des agents du Secrétariat.

Partie 4 : Noter collectivement des banques nationales pour unifier un territoire européen de gouvernement

1/ S'équiper pour comparer les banques une à une

Au moment de ma présence dans les locaux du Secrétariat, les agents du Secrétariat étaient afférés à anticiper la préparation des *Supervisory board* de fin d'année (dès le mois de juillet pour le mois de novembre), destinées à allouer les premières notes SREP aux

130 banques de la zone euro[64], selon la méthode standard présentée lors du chapitre précédent. Les notes SREP, et les exigences en capitaux qu'elles impliquent constituent la conclusion du travail annuel de supervision. Au mois de juillet les agents commencent en l'occurrence à recevoir les premières propositions de notes banque par banque, de la part du secrétariat du mécanisme de supervision unique de la BCE, et élaborées par les membres de la direction 4 « méthodes et standards » de l'administration européenne. Le problème qui se pose alors pour les agents est de se doter de moyens pour pouvoir comparer les notes des banques les unes aux autres pour permettre au sous-gouverneur d'en discuter leur pertinence avec ses homologues. À la veille des premières réunions sur le sujet, la question de la comparabilité des banques entre elles n'est pas résolue :

> Benoit : « Je me demande comment on va faire pour comparer les banques sans toutes les connaître.
> (Le mécanisme de supervision unique venant d'être mis en place en 2015, les agents du Secrétariat apprennent à connaître les banques au fil des dossiers qui arrivent à leur sujet. Toutes ne font pas l'objet de situation nécessitant des décisions de la part de la BCE).
> Sylvain : ah mais c'est clair ! Quand tu vois déjà la multitude d'angles possibles de traitement des dossiers sur les banques qu'on connaît, celles qu'on connaît moins ça risque d'être chaud ».

En effet, l'attribution des notes SREP aux banques est un cas typique de processus de commensuration tel qu'ont pu le décrire Wendy Espeland et Mitchell Stevens, au sens d'une mise en correspondance des éparses profils de risques des banques, à une métrique commune, en l'occurrence des exigences en capitaux formulées sous forme de notes[65]. Le Secrétariat français est ainsi sollicité pour participer au système de notation, en

[64] Le fameux *Supervisory Review and Evaluation Process* longuement évoqué lors du chapitre précédent, constitue le dispositif de notation des 130 banques supervisées directement par la Banque centrale européenne. Au terme d'une année de supervision, les banques se voient attribuées une note SREP de 1 à 4. Plus les banques sont proches de quatre, plus elles devront présenter de fonds propres dans leur bilan compte tenu du caractère jugé plus risqué de leurs activités.

[65] Espeland, W. & Stevens, M. (1998). Commensuration as a social process. *Annual review of sociology*, 24, 313-43.

émettant des retours critiques sur la cohérence des notes que le sous-gouverneur sera susceptible de reprendre à son compte en se rendant à Francfort. Ce travail n'est pas aisé pour au moins deux raisons. D'une part, comme l'ont mentionné les deux acteurs précédents, la jeunesse du Mécanisme de supervision unique emporte pour conséquence que les acteurs du Secrétariat ont une connaissance très variable de la situation financière des banques de taille significative. D'autre part, comme nous l'avons vu lors du chapitre précédent, en produisant une méthodologie commune d'appréciation des risques des banques, les acteurs de la Banque centrale européenne se sont mis dans une position d'évaluateurs discrétionnaires. Si les autorités nationales sont sollicitées pour participer au processus de notation, elles n'ont pas à leur disposition l'ensemble des éléments ayant poussé les acteurs de la direction 4 de la BCE à proposer de telles notes. Les agents vont alors tenter d'éprouver la notation en cherchant ses failles et incohérences pour le compte du sous-gouverneur. Pour ce faire, les acteurs essayent d'abord de comprendre la logique implicite de la notation, pour ensuite produire des contre-argumentaires susceptibles de pousser les agents de la BCE à expliciter leurs raisonnements.

Afin de mener à bien cette tâche, la solution trouvée par les agents du Secrétariat fut d'agréger les données disparates envoyées par la Banque centrale européenne pour chaque banque dans un tableau récapitulatif, afin de rendre visible les éléments discutables dans le système de notation. Le tableau proposé par l'un des agents du Secrétariat prend la forme du tableau présenté à la page suivante.

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		17	18	19	20
Name	Country	Overall SREP score	Pillar 1 floor	SREP outcome : gross CET1 add-on	Capital Conservation buffer	Countercyclical buffer	Net SREP CET1 add-on	Systemic risk buffer	G-SII Buffer	O-SII buffer	All-in CET1 demand (incl. Buffers)	Total CET1 demand SREP 2014	Δ 2014/2015	CET1 Q1 2015	CET1 shortfall / excess		Element 1	Element 2	Element 3	Element 4
1	A	4	4,50%	6,00%	0,63%	0,00%	5,38%	0,00%	0,00%	0,00%	10,50%	10,50%	0,00%	11,60%	1,10%		3	3	4	4
2	A	4	4,50%	6,00%	0,63%	0,00%	5,38%	0,00%	0,00%	0,00%	10,50%	8,00%	2,50%	14,25%	3,75%		4	3	3	4
3	B	4	4,50%	5,50%	0,63%	0,00%	4,88%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	7,00%	3,00%	8,80%	-1,20%		4	2	3	3
4	C	3	4,50%	7,50%	0,63%	0,00%	6,88%	0,00%	0,00%	0,25%	12,25%	12,50%	-0,25%	13,68%	1,68%		4	3	3	3
5	B	3	4,50%	7,50%	0,63%	0,00%	6,88%	0,00%	0,00%	0,00%	12,00%	16,30%	-4,30%	23,83%	11,83%		3	4	2	2
6	D	3	4,50%	7,50%	0,63%	0,00%	6,88%	0,00%	0,00%	0,00%	12,00%	15,70%	-3,70%	17,00%	5,02%		3	2	2	1
7	E	3	4,50%	7,45%	0,63%	0,00%	6,83%	0,00%	0,00%	0,00%	11,95%	10,00%	1,95%	15,17%	3,22%		3	3	3	2
8	F	3	4,50%	7,25%	0,63%	0,00%	6,63%	0,00%	0,00%	0,00%	11,75%	14,70%	-2,95%	15,71%	3,96%		3	3	2	2
9	F	3	4,50%	7,10%	0,63%	0,00%	6,48%	0,00%	0,00%	0,00%	11,60%	12,30%	1,30%	11,62%	0,02%		3	3	3	3
10	G	3	4,50%	5,67%	0,63%	0,00%	5,05%	1,00%	0,00%	1,00%	11,17%	9,60%	1,57%	12,86%	2,69%		3	3	3	3
11	H	3	4,50%	6,50%	0,63%	0,00%	5,88%	0,00%	0,00%	0,00%	11,00%	10,85%	0,15%	20,44%	9,44%		3	2	2	3
12	I	3	4,50%	6,50%	0,63%	0,00%	5,88%	0,00%	0,00%	0,00%	11,00%	14,50%	-3,50%	13,84%	2,84%		3	3	3	2
13	I	3	4,50%	6,00%	2,50%	0,00%	3,50%	0,00%	0,00%	0,00%	10,50%	11,00%	-0,50%	10,67%	0,17%		3	4	4	3
14	I	3	4,50%	5,00%	0,63%	0,00%	4,38%	1,00%	0,00%	1,00%	10,50%	8,00%	2,50%	11,68%	2,18%		3	3	3	3
15	A	3	4,50%	6,00%	0,63%	0,00%	5,38%	0,00%	0,00%	0,00%	10,50%	7,00%	3,50%	12,10%	1,60%		3	3	3	3
16	K	3	4,50%	6,00%	0,63%	0,00%	5,38%	0,00%	0,00%	0,00%	10,50%	8,66%	1,84%	13,14%	2,64%		3	3	2	2
17	L	3	4,50%	6,00%	0,63%	0,00%	5,38%	0,00%	0,00%	0,00%	10,50%	9,00%	1,50%	11,07%	0,57%		4	3	3	2
18	M	3	4,50%	6,00%	0,63%	0,00%	5,38%	0,00%	0,00%	0,00%	10,50%	8,00%	2,50%	10,10%	-0,40%		3	3	3	2
19	N	3	4,50%	5,50%	0,63%	0,00%	4,88%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	8,00%	2,00%	12,72%	2,72%		3	3	3	2
20	M	3	4,50%	5,50%	0,63%	0,00%	4,88%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	7,00%	3,00%	12,89%	2,89%		3	3	3	3
21	K	3	4,50%	5,50%	0,63%	0,00%	4,88%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	9,00%	1,00%	10,93%	0,93%		4	3	3	2
22	A	2	4,50%	8,00%	0,63%	0,00%	7,38%	0,00%	0,00%	0,00%	12,50%	13,31%	-0,81%	37,14%	24,64%		2	2	1	1
23	O	2	4,50%	6,00%	0,63%	0,00%	5,38%	0,00%	0,00%	0,00%	10,50%	8,00%	2,50%	26,82%	16,32%		2	2	2	3
24	P	2	4,50%	6,00%	0,63%	0,00%	5,38%	0,00%	0,00%	0,00%	10,50%	13,30%	-2,80%	22,72%	12,22%		2	2	2	2
25	Q	2	4,50%	3,90%	2,50%	0,00%	1,40%	2,00%	0,00%	0,00%	10,40%	12,80%	-2,40%	38,00%	29,60%		2	2	1	2
26	P	2	4,50%	5,60%	2,50%	0,00%	3,10%	0,00%	0,00%	0,00%	10,10%	9,50%	0,60%	12,40%	2,30%		2	2	2	1
27	R	2	4,50%	5,50%	2,50%	0,00%	3,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	8,30%	1,70%	16,71%	6,71%		2	3	2	2
28	R	2	4,50%	5,50%	2,50%	0,00%	3,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	8,00%	2,00%	21,07%	10,07%		2	3	1	2
29	A	2	4,50%	5,50%	0,63%	0,00%	4,88%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%	0,00%	10,21%	0,21%		3	1	2	3
30	W	2	4,50%	4,50%	0,63%	0,00%	3,88%	1,00%	0,00%	1,00%	10,00%	9,70%	0,30%	13,21%	4,21%		2	2	2	2

Figure 5 : tableau de comparaison des projections des exigences en capitaux pour les banques de taille significative (document non authentique)

Légende du tableau présenté en figure 5 :

Colonne 1 : nom de la banque concernée par l'évaluation

Colonne 2 : pays d'implantation du siège social de la banque

Colonne 3 : note SREP globale proposée pour cette banque

Colonne 4 : seuil réglementaire minimal de CET1[66] *exigé au titre du pilier 1 des accords de Bâle (le fameux ratio Macdonough évoqué dans le chapitre 1 recouvrant les exigences en fonds propres en matière de risque de crédit, de marché et opérationnel)*

Colonne 5 : quantité de CET 1 présent dans le bilan de la banque, estimé à la suite de l'évaluation SREP de la BCE

Colonnes 6 et 7 : niveau d'imposition de coussins de CET1 imposé aux banques par les autorités nationales

Colonne 8 : capitaux présents dans les bilans des banques sans la présence des coussins de CET1

Colonnes 9, 10 et 11 : présence et niveau de coussins de CET1 imposés par les autorités nationales relatifs à la taille des établissements (on parle de coussins de pilier 2[67]*)*

Colonne 12 : Quantité totale de CET1 minimale exigée pour les banques (pilier 1 + pilier 2)

Colonne 13 : Quantité de CET1 présent dans les bilans des banques en 2014

Colonne 14 : Différence entre les années 2014 et 2015

Colonne 15 : Quantité de CET1 présent dans le bilan des banques au premier trimestre 2015

Colonne 16 : Quantité de CET1 en excès ou en manque dans le bilan des banques au premier trimestre 2015 (par rapport aux exigences réglementaires minimales)

---

[66] Pour rappel des derniers chapitres, le CET1 correspond au capital de la meilleure qualité, entendu comme le capitale le plus liquide.

[67] Au titre du pilier 2 des accords de Bâle, les superviseurs sont en situations d'exiger des niveaux de fonds propres en banques, appelés « coussins de fonds propres », pour raisons prudentielles à motiver.

Colonnes 17, 18, 19 et 20 : notes SREP pour chaque bloc de risque (comme vu dans le chapitre précédent, le bloc 1 renvoie au modèle d'activité de la banque, le bloc 2 à sa gouvernance interne et aux modalités de gestion des risques, le bloc 3 : à l'évaluation des risques pesant sur les fonds propres, et le bloc 4 : à l'évaluation des risques de liquidité)

Le tableau de la page précédente cherche ainsi à mettre en équivalence la situation de l'ensemble des banques de la zone euro, en permettant une comparaison de la note finale SREP donnée (troisième colonne), avec le plus grand nombre d'informations possible agrégées au sujet de chaque banque. Faute de connaître la situation des 130 banques, autant tester le système de notation en cherchant les possibles incohérences d'une banque à l'autre en les comparant critère par critère.

La mise en équivalence de la situation des banques suscite des remarques de la part des agents au sujet des banques françaises et de leurs homologues. La veille du *Supervisory board*, Sylvain entre dans le bureau que je partage avec Benoit pour lui présenter son idée de tableau et partager leurs premières impressions. Attablés face au document, ils réfléchissent aux remarques à transmettre au sous-gouverneur lors de la réunion de préparation de *Supervisory board* approchante[68] :

> Sylvain : rentre et discute des chiffres SREP de l'année dernière par rapport à cette année. « Moi je trouve qu'il y a beaucoup de choses bizarres quand même. Regarde, moi je m'attendais à ce que les exigences en capitaux décroissent pour cette banque (par rapport aux exigences de l'année dernière) mais pas du tout.
> Anaïs arrive dans le bureau, Sylvain reprend la parole : regarde les banques françaises X et Z se retrouvent proches des établissements en shortfall.
> (La notation de ces deux banques se rapproche de la notation des banques considérées comme en faillites).
> Benoit : mais qui est-ce qui décide des systemic risk buffers[69] au final ?

[68] D'après mon carnet de terrain.

[69] Les *systemic risk buffers* recouvrent de potentielles exigences en capitaux réglementaires supplémentaires que les autorités nationales peuvent réclamer aux banques pour les contraindre à prendre moins de risques.

Sylvain : c'est les pays qui décident ça, nous en France on n'en met pas. T'as vu ? (Il montre un autre tableau). Certaines banques sont mieux notées que les évaluations de Moody's (l'agence de notation).
Benoit : Oui, après l'intérêt d'avoir notre système de notation c'est aussi de ne pas reprendre les notations Moody's.
Sylvain : Ça, absolument d'accord, mais bon on peut le dire quand même ».

Les premiers sujets ne manquent pas après un simple coup d'œil au tableau, parmi eux figurent les exigences en capitaux qui ne décroissent pas d'une année sur l'autre alors que la banque X ou Y n'a pas connu de difficultés financières particulières durant l'année, certaines banques françaises pas assez bien notées au goût des deux collègues, disparités entre les superviseurs nationaux dans leur décision d'imposer ou non des coussins de fonds propres supplémentaires, ou encore disparités de perception du caractère risqué ou non des banques entre la BCE et des agences notations. L'ensemble des éléments va être discuté entre membres du Secrétariat, pour faire l'objet de notes à destination du sous-gouverneur et du secrétaire général de l'ACPR (en l'occurrence absent en ce début du mois de juillet). C'est au moment de la réunion de préparation du *Supervisory board* que le sous-gouverneur acte des éléments tangibles de discussion des notes, en écartant les arguments qu'il considère comme non justifiable.

2/ Négocier collectivement les notes SREP acceptables avec le sous-gouverneur de la Banque de France

Pour cette réunion de préparation de *Supervisory board*, le responsable du Secrétariat a obtenu que je puisse y assister. Nous voici donc le mercredi 15 juillet 2015, le sous-gouverneur préside aujourd'hui seul la réunion de préparation du prochain *SB*, se déroulant autour d'une grande table ovale dans une salle prestigieuse de la Banque de France. Il est seul en face d'une dizaine de personnes. 11 personnes sont autour de la table : 5 femmes, 6 hommes, venant des différents services de l'ACPR concernés par les sujets du jour. Différents sujets concernant des banques individuelles sont évoqués, avant d'en arriver au cœur de la réunion, à savoir les propositions de notes SREP formulées par

la BCE, et présentées dans le tableau Excel reproduit précédemment. Les acteurs sont arrivés avec les notes du Secrétariat, leurs propres notes et tableaux. Ces échanges constituent un moment d'investigation collective des critères permettant de juger de la pertinence des notes. La préoccupation principale des acteurs est notamment d'évaluer la cohérence du système en prenant en point de comparaison la situation des banques françaises. Voici une longue retranscription intégrale des échanges permettant de saisir la dynamique des échanges entre experts de l'ACPR au sujet de la notation[70] :

> « Concernant les notes SREP, le premier acteur à prendre la parole est un agent du service du contrôle sur pièce : dans l'ensemble la France s'en sort plutôt bien. Alors que les JST (les équipes jointes de supervision nationales et européennes) avaient une approche par les risques, on voit qu'il y a eu des consignes de mettre des seuils à 10. On a demandé aux JST, un travail fin et granulaire qui ne se retrouve pas tout à fait dans le SREP en l'état.

Autrement dit, alors que les équipes de supervision avaient pour mission de s'assurer d'un calibrage des fonds propres en fonction des risques objectivés par leur méthode d'évaluation, quel que soit les niveaux de risques pris par les banques, les agents de la direction IV du SSM ont mis un plancher implicite de fonds propres à 10% de CET1.

> -Le sous-gouverneur : le problème c'est que la note « 1 » n'est pas utilisée et « 4 » est réservée aux groupes en grandes difficultés. D'ailleurs, je vois aussi (dans les documents fournis par la Banque centrale européenne), je vois des « + » et des « – » arriver, c'était prévu dans la méthodologie ça ?

Certains établissements sont en effet notés « 2+ » ou « 3- » dans les documents fournis par la BCE, possibilité qui n'était pas mentionnée dans la méthodologie SREP initiale.

> Reprise de parole de l'interlocuteur du contrôle sur pièce : non en fait officieusement les JST ont mis des « + » et des « – » sur les 2 et 3, pour discriminer

[70] D'après mon carnet de terrain.

de manière plus fine les établissements mais cela ne devrait pas apparaître dans la notation finale.
-Le sous-gouverneur : Bon la BCE fera valoir que la méthodo est en cours d'établissement et comme la France s'en sort pas mal, on a peu de marges de manœuvre pour poser des questions.
-Un autre agent de l'ACPR prend la parole : Si l'on compare les notes avec les exigences en fonds propres proposées en 2014 par la BCE, la grande majorité des groupes voit leur exigence en fonds propres augmenter. Pour les banques A et B (deux grandes françaises), ça augmente même beaucoup. L'agent sort alors un tableau comparant les notes proposées par la BCE et, les évaluations de l'agence de notation Moody's des grandes banques européennes. La banque B est la seule grande banque à être notée 3, plutôt que 2, alors que Moody's ne l'évalue pas comme présentant un profil de risque particulier vis à vis de ses concurrentes présentant des business model similaires.
-Penché sur le tableau fourni par le Secrétariat, le sous-gouverneur soulève d'un air soucieux : Oui la banque C (une autre banque française) subit une surcharge en capital parce qu'à la BCE ils ne croient pas dans le système de garantie entre les filiales du groupe. Ca c'est quand même un problème, ça veut dire que la banque C (une banque mutualiste) apparaît en l'état comme plus risqué que la banque A ou B, ce qui au vue des activités menées est discutable.

L'incohérence soulevée par le sous-gouverneur tient au fait que la banque en question a peu d'activités de marché en comparaison aux deux grandes banques internationales que sont A et B.

-Un des agents du Secrétariat prend alors la parole au sujet de la banque française A : la banque A a une note SREP similaire à une autre grande banque universelle étrangère E, alors même que leurs sous-notes (i.e : leurs notes par bloc de risque[71]) diffèrent (i.e : les notes de la banque étrangère sont un peu moins bonne).
-Le sous-gouverneur rétorque : moi ça me paraît pas aberrant. Dans la notation interne la banque E est « 2- » et la banque A est 2. Si on fait une remarque en séance là-dessus, ils vont me dire « mon cher ami l'ACPR a été plus laxiste que l'autorité (du pays en question) ». Et moi une remarque comme ça, si j'ai pas d'autres éléments à avancer, je suis mort.

[71] Sur le fonctionnement des blocs de risque dans le système de notation SREP, se reporter au chapitre précédent.

Le sous-gouverneur souligne que l'évaluation étant faite en collaboration entre autorités nationales et européenne, les acteurs en charge à la direction 4 du MSU de mettre la note finale aux banques peuvent estimer de manière discrétionnaire le travail plus ou moins sérieux des autorités nationales, en revalorisant plus ou moins certaines notes. Décider de mettre une note similaire à deux établissements ayant des sous-notes différentes, peut être signe d'une valorisation des notes sévères jugées comme plus justes car moins complaisantes concernant l'autre autorité nationale. Faire ainsi une remarque sur son propre secteur bancaire sans suffisamment d'argument expose le sous-gouverneur à être discrédité par ses collègues pour son manque d'impartialité. Pour reprendre les débats évoqués en introduction de ce chapitre, le sous-gouverneur ne souhaite pas être présenté comme capturé par les intérêts de son secteur.

> Le sous-gouverneur, crayon à la main, passe en revue l'ensemble du tableau : Comment comprendre certaines notes ? La banque M (une banque étrangère), ils ont 2 partout (en sous-note), ils finissent à 3 (leur note finale SREP est de 3). Ok ils font du marché mais c'est quand même pas une banque de marché (au sens où les activités de marché ne constituent pas une part importante des activités de la banque). Bon donc il y a du *supervisory judgment* partout.

Le sous-gouverneur souligne que les agents de la direction 4 à la BCE ont augmenté ou diminué de manière discrétionnaire les notes finales des banques, sans considération de leur corrélation avec des niveaux de risques. C'est ce que le haut responsable entend par « *supervisory judgment* ».

> -Un agent de l'ACPR : pour harmoniser les notes, les JST ont eu recours à des benchmarks, c'est dur de donner du sens à certaines décisions sinon. Ce benchmark était présent partout dans l'esprit des JST dans les questions qu'ils nous posaient, mais jamais transmis aux équipes locales.
> -Le sous-gouverneur : oui et il n'y est pas dans les documents transmis.
> -Le même agent : non, il est fait pour ne pas être présent.
> -Un autre agent : se pose quand même la question de la variabilité des business model des banques. Comment les comparer entre elles ?

-L'agent du contrôle : Il n'y aura pas d'explicitation de la méthode, c'est une manière pour eux (à la Banque centrale européenne), de la rendre flexible et modifiable.
-Un des agents du Secrétariat : en procédant ainsi, ne s'expose-t-on pas à des risques de recours juridiques de banques s'estimant lésées ?
-Le sous-gouverneur : Pourquoi il y aurait des recours ? Il faudrait que les banques puissent se comparer. Or, si elles font un recours, elles auront des informations complémentaires sur elles mais pas sur les autres. En l'état, il faudra pointer le manque de granularité de la méthode. Aucune SI (aucune banque de taille significative), n'est notée « 1 » pour le moment ».

Sur cette dernière remarque, la réunion se clôture. À la mi-juillet il n'est pas question d'arrêter de suite des analyses, mais plutôt de commencer à y réfléchir. Ainsi s'achève la dernière réunion à laquelle j'ai eu l'occasion d'assister à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. Je n'ai pas eu l'opportunité de suivre le processus de notation jusqu'à son terme. Pour autant, ce long extrait est particulièrement instructif pour comprendre la dynamique de supervision européenne. En effet, lorsqu'elle prend la forme de la notation des niveaux de risques des banques, la question de la qualité de la supervision des autres autorités nationales, de l'intentionnalité de la BCE et de ses agents, de l'avenir des banques considérées comme partageant la même nationalité que celle de l'autorité supervisant, forment le triptyque d'analyse délicat à équilibrer pour les acteurs. L'attribution des notes SREP constitue ainsi un processus de commensuration que l'on peut qualifier de politique à deux titres.

D'abord, si l'on entend ce terme au sens de conflit ou de rapports de force, la détermination des notes est « politique » considérant le fait que les réunions de préparation sont le lieu d'élaboration d'argumentaires affutés pour permettre aux responsables des autorités nationales d'exister, et de s'assurer que leurs banques nationales soient équitablement considérées. Attribuer des notes SREP constitue un travail politique dans une seconde acception, cette fois-ci souvent mobilisées par certains travaux de sociologie

des sciences et des techniques[72]. On peut comprendre « politique » au sens de constitution de relations, d'associations entre entités, le système SREP vise à produire des points de comparabilité entre les 130 banques de taille significative, pour susciter ensuite des débats entre représentants étatiques. À cet égard, un des éléments particulièrement prégnants dans les échanges relatés précédemment figure l'enjeu pour les acteurs français de comprendre la rationalité des fonctionnaires européens en terme de notation. Les dispositifs SREP et *Supervisory board* organisent une forme de myopie des responsables des autorités nationales vis-à-vis des agissements des acteurs de la BCE. Nichée dans les possibilités d'échanges de documents entre les autorités, elle permet à la Banque centrale européenne d'organiser une forme de suspicions entre autorités lui permettant d'obtenir plus d'information sur les banques des différents États qu'elle ne pourrait en obtenir en rendant pleinement visible ses intentionnalités. Les acteurs des autorités nationales en sont conscients et évoquent collectivement leurs questionnements et incompréhensions entre collègues nationaux avant d'en faire part à d'autre. Veiller à ce que son secteur national ne soit pas désavantagé en matière d'exigences en capitaux réglementaires peut être perçu avec suspicion par les collègues d'autres autorités. Il faut alors évaluer pour les acteurs le risque de risque d'être considéré comme capturé par son secteur bancaire si les arguments évoqués ne paraissent pas pertinents. S'institue ainsi un territoire de gouvernement européen des banques via la détermination de bons niveaux de fonds propres pour les établissements, par la négociation des intérêts bancaires et étatiques sur des cas sans cesse renouvelés.

[72] À cet égard, Bruno Latour propose une large revue de littérature de l'usage de la notion de « politique » en science studies dans son article : Latour, B. (2008). Pour un dialogue entre science politique et *science studies*. *Revue française de science politique*, 58 (4), 657-678.

Conclusion

Ce dernier chapitre s'est intéressé au travail du Service de secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique de l'ACPR, pour spécifier le rôle attendu de la part des États dans l'agencement institutionnel Union bancaire. En entrant empiriquement par les tâches bureaucratiques de rédaction des documents nécessaires à la préparation des *Supervisory board* et au traitement des procédures écrites, les développements précédents ont montré quel type d'État agissant était problématisé dans les actions quotidiennes du Secrétariat français. Loin de constituer un déni des souverainetés nationales, l'agencement Union bancaire contribue à leur expression dans une acception précise.

Au cours des différentes activités du service, les acteurs du Secrétariat doivent préparer au nom du sous-gouverneur de la Banque de France (le représentant français siégeant au *Supervisory board*), les positionnements à défendre sur chaque décision concernant les 130 banques supervisés directement au sein du MSU. Nous avons vu comment ce travail nécessitait alors un repérage des risques de risques que représentait chaque dossier pour les intérêts nationaux français. En suivant l'analyse de dossiers problématiques par les agents, il a été possible de retracer comment ces acteurs s'équipaient pour déterminer les intérêts nationaux en situation, en les problématisant vis-à-vis des intérêts de banques françaises à promouvoir ou minorer. Cette configuration caractérise bien l'expression d'un problème souverain, à savoir celui d'une négociation européenne entre représentants étatiques quant au devenir de leur secteur bancaire, considéré comme établi sur un territoire national. Par ces échanges, des mesures de contrôle des prises de risques des banques sont actées.

Doit-on déduire de cet argument que la prise de décision au sein de l'Union bancaire se fait au sein d'une arène classique de débats interétatiques ? Suivre cette ligne analytique reviendrait à perdre la spécificité de la forme d'action collective s'inventant au sein de cet agencement européen. Oui les représentants des États négocient fermement les décisions susceptibles de léser leurs banques nationales, mais non, il ne s'agit pas

uniquement de jeux diplomatiques entre États souverains, comme on pourrait le retrouver dans des arènes telles que l'Organisation des Nations Unies ou encore les conférences sur le climat[73]. Car en effet, les agents de la Banque centrale européenne sollicitent les représentants des États membres quotidiennement sur des cas de banques considérées individuellement, ce qui permet de renouveler systématiquement les alliances entre les différentes parties prenantes. Ce système de négociation permet d'éprouver au jour le jour des arguments des protagonistes quant à la défense de leur secteur bancaire, et pousse aux compromis. A la suite des débats, les décisions s'appliquent sans possibilité de résistance juridique pour les États, et font jurisprudence à l'avenir pour des cas similaires.

Constituer un territoire de gouvernement par la supervision implique ainsi pour les représentants des États membres d'éprouver quotidiennement la robustesse de leurs attachements à leur secteur bancaire national afin qu'il devienne européen.

[73] Ces vingt dernières années les conférences sur le climat font l'objet d'efforts d'analyses intenses de la part des sciences sociales pour comprendre les nouvelles formes de politiques et de négociations qui s'inventent pour tenter de rendre le réchauffement climatique gouvernable. Si celles-ci redistribuent le grand partage entre « science » et « politique » avec l'émergence du rôle de scientifiques diplomates, elles n'en demeurent pas moins des arènes de négociations relativement classiques de droit international, au sens où les États ne peuvent se voir imposer des mesures contraignantes sans consentement. En français on peut se reporter au travail d'Amy Dahan et de Stefan Aykut sur le sujet. Dahan, A. & Aykut, S. C. (2015). *Gouverner le climat: 20 ans de négociations internationales*. Paris : Presses de Sciences Po.

Conclusion générale

Partie 1 : Argument

1/ La constitution d'un territoire de gouvernement au sein de l'Union bancaire européenne

Comment gouverne-t-on les risques pris par les banques de la zone euro au sein de l'Union européenne ? Tel est le problème de cette thèse. Revenons d'abord sur les principaux concepts qui ont permis l'élaboration des développements précédents. Je me suis intéressé dans une perspective foucaldienne à la « problématisation » du contrôle des risques des banques au sein de l'Union bancaire. Par ce terme, j'ai entendu l'activité de co-définition des moyens d'action sur les risques des établissements, et du rôle des autorités de supervision dans la délimitation de leurs conduites. La supervision européenne a ainsi été abordée comme un problème de gouvernement, au sens où les instruments mobilisés pour mesurer et définir les risques des banques contribuent également à cadrer la manière dont les établissements peuvent et doivent agir vis-à-vis d'eux. Cette action sur les établissements, consistant à délimiter leurs comportements en définissant ce que sont les « bons risques », a été caractérisée comme une forme de « gouvernementalité » des banques de la zone euro. J'ai proposé la notion « d'agencement institutionnel Union bancaire » pour parler de l'ensemble des effets combinés des pratiques de vérification et dispositifs décrits dans la thèse. Le résultat de cette enquête a permis de montrer comment au sein de cet agencement se constitue un « territoire de gouvernement », à savoir un espace européen sur lequel s'exerce une gouvernementalité. Ce dernier comporte deux caractéristiques qui peuvent être spécifiées à la suite de cette enquête.

La première a trait à l'organisation de ce nouveau territoire. On assiste en effet au sein de l'agencement décrit à une centralisation des capacités de supervision des

établissements, des autorités nationales vers la Banque centrale européenne. Cette centralisation inédite au sein de l'Union européenne consiste à mobiliser l'expertise des autorités nationales, pour construire une expertise européenne en situation de prendre des décisions s'appliquant directement aux 130 banques supervisées par la BCE, et de s'immiscer dans le travail des autorités nationales sur le suivi de près de 4000 autres. Loin de constituer une perte de souveraineté pour les États, cette forme de supervision européenne contribue à leur expression quotidienne. Dans les différents dispositifs étudiés, les banques conservent la nationalité de leur siège social pour se voir appliquer des mesures européennes. Les territoires nationaux représentés par les responsables des autorités nationales au sein du *Supervisory board* de la BCE servent ainsi de matrices au territoire européen.

La seconde caractéristique est relative au mode même de gouvernement envisagé sur ce territoire. La conduite des banques est déterminée par un contrôle de leur bonne gestion des risques. Gouverner les établissements signifie principalement agir sur l'usage et le calibrage des fonds propres de celles-ci en fonction de leurs niveaux de risques et de profitabilité, pour ensuite les laisser libre d'allouer le crédit et d'investir. La conduite des banques est ainsi problématisée au sein de l'agencement Union bancaire comme devant garantir un devenir pérenne des actifs des investisseurs, sans agir de façon dirigiste sur les flux financiers.

Ces deux aspects ont été explorés dans les quatre chapitres empiriques de la thèse. Reprenons maintenant les arguments développés par chapitre. Je soulignerai dans une deuxième partie les apports de cette recherche aux débats contemporains relatifs à la construction européenne et la finance.

2/ Une enquête tournée vers la description de ce territoire

Dans le premier chapitre j'ai ainsi eu l'occasion de longuement commenter le premier exercice d'audit (le fameux *comprehensive assessment*) réalisé par la Banque

centrale européenne, avant même son entrée en fonction comme superviseur des banques de la zone euro en 2014. S'arrêter sur un tel exercice a permis d'étudier la première action publique de cette nouvelle institution, pour comprendre à la fois ses priorités et leurs effets. Autrement dit, ce premier geste de supervision fut une opération de production de connaissance d'un territoire de gouvernement devant être rendu visible et contrôlable. Nous avons alors eu l'occasion de voir que cet audit était destiné à rassurer un public imaginé d'investisseurs, soucieux de connaître le niveau de capitalisation des banques européennes à la suite de la crise financière de 2008. Le *comprehensive assessment* de la BCE impliqua la fabrication d'une représentation vraisemblable des niveaux de fonds propres des banques aux investisseurs, afin de sécuriser la valorisation des actifs des banques. Cet audit consista à organiser ce que j'ai appelé une « épreuve de véridiction » *via* la mobilisation de dispositifs comme l'*asset quality review* et le *stress test* pour rendre visible et connue le niveau de solvabilité des banques. Pour ce faire, il fallut résoudre un double problème de représentation pour les superviseurs européens : produire une représentation, au sens d'une cartographie des risques des banques, tout en se constituant porte-parole crédible de la supervision des banques de la zone euro pour un public d'investisseurs imaginés comme principaux concernés par l'audit. Cette opération a été analysée comme un acte économisant, c'est-à-dire une tentative de guider le comportement des banques par l'activation de mécanismes liés à la discipline de marché. Ce qui fait problème pour les superviseurs à ce moment n'est pas de questionner l'organisation du financement en Europe par des banques gérant elles-mêmes leurs risques, mais plutôt de s'assurer qu'elles allouent suffisamment de fonds propres à leurs différentes activités pour le faire. L'audit étudié a ainsi eu pour visée de définir les banques en objet de gouvernement. Les établissements furent caractérisés par leur ratio de solvabilité et localisés sur des territoires nationaux, afin de pouvoir agir réglementairement sur leurs fonds propres. Ce type d'action liée aux préoccupations de la puissance publique européenne vis-à-vis des velléités des investisseurs de voter avec leurs actifs, en désertant potentiellement les banques européennes si ces dernières ne

s'avèrent pas assez transparentes dans leur gestion, correspond à la configuration politique contemporaine décrite par des auteurs comme Wolfgang Streeck.

Le second chapitre s'est intéressé aux controverses suscitées par la publication des résultats de l'audit. Il visait à étudier le champ des possibles ouvert par les débats en analysant les arguments et préoccupations des acteurs impliqués. Analyser ces controverses était une manière de souligner la fragilité de la constitution de l'expertise légitime de la Banque centrale européenne, qui, en voulant rassurer les investisseurs, s'est exposée à d'éventuels retours critiques sur ces moyens d'action par différentes catégories d'acteurs. Académiques, analystes financiers, responsables d'autorités américaines de supervision, ou encore des responsables d'ONG, comme Finance Watch, ont eu l'occasion de débattre et de prendre la parole dans de nombreux forums pour questionner les modalités d'organisation de l'audit, notamment le fait que le *stress test* reposait sur l'usage des modèles internes des banques. En suivant ces débats, le compte rendu visait à pluraliser la figure de l'investisseur au nom duquel les multiples parties prenantes à la controverse s'exprimaient. L'objectif était alors d'étudier la diversité de politiques publiques que l'invocation d'une telle figure pouvait endosser et leurs conséquences en termes d'aménagement du territoire de gouvernement. Comme nous avons eu l'occasion de le voir, les débats ont notamment généré la question du devenir des modèles internes des banques. La possibilité laissée aux banques de mesurer elles-mêmes librement le calibrage de leurs fonds propres depuis les accords de Bâle II a cristallisé les attentions. Alors que des autorités anglo-américaines soulevaient la question d'interdire leur usage au comité de Bâle, les responsables de la Banque centrale européenne ont répondu aux différentes critiques par la mise en place d'un vaste programme d'audit des modèles internes des banques (le fameux programme *Targeted review of internal models*) sur plusieurs années, avant d'acter une décision quant à leur régulation. Ainsi, les acteurs de cette controverse ont endossé la même problématisation du gouvernement des banques de la zone euro, leur problème était bien de savoir si les établissements disposaient de suffisamment de fonds propres vis-à-vis des actifs détenus dans leurs portefeuilles. Les manières d'attester du niveau de capitalisation des banques

et les mesures à prendre en conséquence étaient pour leur part variées. Rendre compte dans les controverses de la pluralité d'acteurs susceptibles de parler aux noms des investisseurs permet à l'analyste de ne pas figer trop rapidement la situation politique européenne vis-à-vis de la finance, en montrant que des acteurs acceptant une même problématisation de gouvernement peuvent soulever des politiques publiques relativement différentes sur des sujets tels que le devenir des modèles internes. Rendre compte de ces conflits permet de ne pas « globaliser » la globalisation financière. Par cette expression, il faut ici comprendre que le « global » de la finance internationale est en permanence produit, reconduit, et retravaillé, au sein d'une multitude d'arènes de décision. Loin d'être emportées dans un grand mouvement de l'histoire, ces arènes contribuent à constituer le global financier par la mise en place de montages institutionnels et juridiques qui organisent notamment les modalités de calculs de risques des banques et les comportements qu'elles sont susceptibles d'adopter pour les optimiser.

Le troisième chapitre avait pour objectif de questionner la manière dont un regard européen de supervision était produit sur ce territoire de gouvernement. Pour attester uniformément des prises de risques des établissements, les acteurs de la Banque centrale européenne, *via* la direction méthode et standards de l'autorité, ont besoin de construire une « objectivité mécanique », pour reprendre le concept de Theodore Porter, liée à leur préoccupation. Harmoniser la connaissance produite sur les banques est un élément décisif du travail de supervision pour étendre un même regard européen hors des locaux de Francfort. Cette extension est assurée au sein de cet agencement institutionnel par des dispositifs comme les équipes jointes de supervision (les *Joint supervisory teams*) et le système de notation des risques des banques (le *Supervisory review and evaluation process*). En restituant les effets de ces dispositifs sur les pratiques de vérification des acteurs de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, une forme d'action européenne originale a été mise en avant. L'objectivité mécanique instaurée produit une harmonisation des catégories de risques manipulées par les superviseurs français, sans passer par une nécessité de traduction par des normes nationales. Les autorités nationales deviennent les relais de la Banque centrale européenne en position de centraliser le regard sur la bonne

conduite des établissements. Pour les établissements supervisés directement par la BCE, les autorités nationales voient leurs capacités d'action discrétionnaires réduites afin de relayer des décisions européennes devant s'appliquer directement sur les intéressées. En ce qui concerne les établissements restant sous la responsabilité des superviseurs nationaux, leurs marges d'action sont plus ouvertes, mais pensées dorénavant à l'aune des critères d'évaluation européen actés collectivement lors de la mise en place du Mécanisme de supervision unique.

La dynamique de prise de décision collective à l'égard du territoire de gouvernement émergent fait finalement l'objet du questionnement empirique du dernier chapitre de la thèse. Par une analyse du travail des acteurs du Service de secrétariat et de coordination du MSU (SCMSU) français, en charge notamment de préparer les dossiers du sous-gouverneur de la Banque de France devant être discutés à Francfort au sein du *Supervisory board*, j'ai montré la transformation du rôle des souverainetés étatiques dans l'agencement institutionnel Union bancaire. Le suivi de projets de décision a permis de montrer comment les décideurs de la supervision problématisent le rôle de l'organe exécutif de la BCE comme un moment de négociation de leurs intérêts nationaux. Ces intérêts sont déterminés en situation par des acteurs s'interrogeant sur les effets de décisions européennes sur leur secteur bancaire national. La dimension nationale d'une banque se résumant dans le critère du lieu d'établissement de son siège social, il permet aux acteurs de se doter de prises d'appréciation des effets d'une potentielle décision. Le *Supervisory board* constitue un dispositif au sein duquel les acteurs débattent et composent avec les sensibilités nationales des différents représentants étatiques. C'est par ce travail de négociation et d'alliances que des décisions européennes sont actées sur des banques individuelles qui font ensuite jurisprudence pour des cas similaires. Prendre des décisions sur ce nouveau territoire de gouvernement n'implique ainsi pas une dépossession des États de leur souveraineté, mais plutôt une recomposition de celle-ci. Alors que, avant l'Union bancaire, la souveraineté étatique en matière de supervision consistait en un principe de primauté d'action des États sur les banques présentes sur leur territoire national, *via* leur autorité compétente, la souveraineté des États s'exprime en *Supervisory*

board avec des représentants étatiques négociant leurs intérêts nationaux. Les représentants des États ne décident plus seuls en matière de supervision bancaire, mais il existe toujours des territoires bancaires nationaux au sujet desquels les acteurs négocient au cas par cas leur devenir. C'est de la négociation de ces intérêts que des décisions européennes sont prises sur un territoire de gouvernement composé à partir des territoires bancaires nationaux. Une fois les décisions arrêtées à la majorité relative au sein du *Supervisory board,* elles s'appliquent sans devoir passer par des étapes de transposition en droit national. Contrairement aux espoirs formulés par Ulrich Beck d'une Europe sans nations, cette organisation collective mobilise les frontières étatiques pour permettre une mise en forme d'un territoire de gouvernement européen.

Après ce résumé par chapitre, j'aimerais maintenant souligner les apports de cette thèse.

Partie 2 : Une contribution aux débats relatifs à la construction européenne et au gouvernement de la finance

1/ Retour sur les critiques de la construction européenne

Nous avons vu en introduction de la thèse que les critiques de la construction européenne décrivaient l'Union européenne comme l'organisation empêchant l'expression des démocraties nationales par une limitation des possibilités pour les États souverains européens de déterminer leurs politiques économiques nationales. Ce geste analytique vise à pointer le manque de pluralisme dans la formulation des politiques européennes en soulignant que le cadre institutionnel européen avantage par construction les États du nord de l'Europe vis-à-vis des États du sud. Parce que les règles européennes contraignent les États membres et désavantagent économiquement actuellement les États du sud de l'Europe, qui pourraient retrouver des marges de manœuvre discrétionnaires *via* le retour des compétences de leur banque centrale nationale, des auteurs comme

Wolfgang Streeck ou Frédéric Lordon pointent la nécessité de sortir des traités européens afin de restaurer les souverainetés nationales des États[1]. Si je partage avec ces auteurs la préoccupation de produire des réflexions permettant d'ouvrir des possibles en matière de politiques économiques, se prononcer contre une Europe dominée par une Allemagne hégémonique conduit à idéaliser le retour à une souveraineté perdue qui n'est pas une garantie de la formulation d'alternatives. Ce type d'analyse détermine *a priori* les spécificités de l'État et de sa souveraineté, ainsi que celle de l'Union européenne.

Pour cette raison, l'approche proposée dans cette thèse a consisté à ne pas présupposer des possibilités d'action de ces entités, en cherchant à comprendre, à travers l'enquête, leur forme d'existence propre déployée au sein de l'agencement institutionnel Union bancaire. Ce que l'on observe alors, comme j'ai eu l'occasion de le résumer dans la partie précédente, est l'invention d'un nouveau mode d'action et la transformation du rôle des États et de leur souveraineté en matière de supervision bancaire européenne. Cet agencement ajoute de nouvelles fonctions à l'indépendante Banque centrale européenne qui n'a plus pour unique préoccupation de gérer l'inflation en matière de politique monétaire. Cet événement est d'importance. Dès l'introduction de la thèse j'ai souligné que ce projet de réforme, considéré comme irréaliste en raison du transfert de compétences jugé trop important, tant pour les représentants allemands bénéficiant de la configuration politique actuelle, que pour les représentants français historiquement enclins à préserver et promouvoir des champions bancaires nationaux, s'est finalement décidé en six mois. Si le projet a connu des transformations importantes à la suite de négociations entre responsables d'États membres, il n'en demeure pas moins qu'une union inattendue fut mise en place.

---

[1] Dans une version récente au moment de l'écriture de cette conclusion, on trouve l'hypothèse du retour à la souveraineté nationale retravaillée dans un article de Wolfgang Streeck : Streeck, W. (2019). Reflections on political scale. *Jurisprudence*, 1-14. La lecture d'une Union européenne désavantageant structurellement les États du sud de l'Europe les privant de capacité d'action sur leur territoire national est développée par de nombreux politistes, à l'image de Ben Crum. Crum, B. (2013). Saving the Euro at the Cost of Democracy?. *JCMS : Journal of Common Market Studies*, *51*(4), 614-630.

La proposition de la thèse d'envisager l'Union bancaire comme un agencement de divers dispositifs peut être une voie analytique pour les chercheurs et acteurs préoccupés par l'étude de politiques européennes. En effet, les difficultés juridiques et politiques à organiser la sortie du Royaume Uni de l'Union européenne sont un exemple manifeste de l'impossibilité matérielle d'organiser une réforme radicale de l'Union. Antoine Vauchez formule avec acuité ce point :

> « Beaucoup semblent croire à la malléabilité de la construction européenne, qui pourrait faire l'objet de « refontes » radicales, pourvu qu'il ait une volonté politique. Au rebours de cette illusion, il importe de penser la réforme de l'Europe avec – et non pas contre- son histoire. On ne revient pas –par la magie d'une crise politique ou d'un « grand soir » institutionnel – sur un système qui s'est consolidé pendant près de six décennies et prend aujourd'hui racine dans une multiplicité de politiques publiques, de groupes et d'instruments, tout autant nationaux qu'européens. Prenons garde à ne pas être, tel le lieutenant Drogo dans le Désert des Tartares de Dino Buzzati, piégés par l'attente d'une crise clarificatrice d'où naîtrait « enfin » la démocratie européenne. C'est là l'assurance d'engendrer autant de frustrations que de désillusions »[2].

Penser en termes d'agencements permettant de constituer de multiples territoires de gouvernement, « d'union » et de « souverainetés étatiques » redéfinies, ou au contraire stabilisées, est une manière possible pour susciter l'imagination et la réalisation d'autres devenirs collectifs. Comment reprendre des agencements, c'est à dire les modifier, ou au contraire en inventer d'autres ? Dans la perspective que je propose, le chercheur en science social peut contribuer à leur exploration en suivant les savoirs experts portés par des acteurs, ainsi que leurs composantes matérielles, juridiques et techniques permettant de produire une autre Europe agissante. Pour l'agencement institutionnel qui nous intéresse, se pose la question des possibilités de formuler d'autres conduites bancaires.

[2] Vauchez, A. (2016). *Démocratiser l'Europe*. Le Seuil, p. 80.

2/ Investiguer les politiques de la finance

J'aimerais maintenant proposer des éléments de réflexion à ce sujet[3]. À cette fin, je passerai par le commentaire d'un auteur ayant également travaillé la question du gouvernement de la finance contemporaine. En restituant l'argumentaire qu'a développé le philosophe Michel Feher dans son ouvrage intitulé *Le temps des investis,* j'aimerais discuter le type de politique qu'il attribue à la finance et le rôle qu'il donne au chercheur[4]. Nous verrons ainsi que cet auteur assimile la finance à la question des effets des marchés financiers spéculateurs pour penser la transformation du gouvernement contemporain de l'économie. Je vais restituer son propos pour suggérer, à la suite de mon enquête, que la spéculation n'est pas toujours le problème soulevé par ce que l'on pourrait appeler « la finance ». Parce que les effets de cette dernière sont multiples, je partirai du raisonnement de Michel Feher pour avancer l'idée qu'il peut y avoir potentiellement plusieurs problématisations du gouvernement de la finance. En conséquence, le rôle du chercheur pourrait être d'analyser et de repérer les différentes tensions entre ces dernières pour accompagner la formulation de conduites bancaires par de nouveaux collectifs.

Dans un essai ambitieux, le philosophe propose de reprendre le travail de Michel Foucault là où celui-ci l'avait arrêté au début des années 1980 en matière de caractérisation des problèmes contemporains de gouvernement. Pour Michel Feher, les programmes néolibéraux étudiés par Foucault pour transformer les individus en entrepreneurs d'eux-

[3] Selon ma conception des sciences sociales il n'est pas au sociologue de se charger d'une visée programmatique. C'est à la fois une question de posture de modestie, consistant à ne pas imposer sa propre problématisation, et une position stratégique revendiquée quant au rôle performatif que l'on est susceptible d'attendre d'un compte rendu d'enquête. Je rejoins la formulation de John Dewey au sujet du rôle du philosophe dans le suivi d'expérimentations politiques et de leurs altérations par des retours d'enquête : « Ce n'est pas l'affaire de la philosophie et de la science politique de déterminer ce que l'État en général pourrait être ou devrait être. Ce qu'elles peuvent faire est d'aider à la création de méthodes telles que l'expérimentation puisse se poursuivre de manière moins aveugle, moins à la merci des accidents, de manière plus intelligente, de sorte que les hommes puissent apprendre à partir de leurs erreurs et tirer profits de leurs succès ». Dewey, J. (2010). *Le public et ses problèmes*. Folio essais, p. 115.

[4] Feher, M. (2017). *Le temps des investis*. Paris : La Découverte.

mêmes ont eu pour conséquences, non programmées par leurs instigateurs, de financiariser les économies européennes et américaines notamment. Cet événement, ayant pris son commencement relatif dans les années 1980, aurait alors eu pour conséquence de transformer l'art de gouverner des États. Cette financiarisation, Michel Feher la trace en mobilisant les travaux ayant étudié la transformation de la gouvernance des entreprises, de plus en plus guidées par l'optimisation de la valeur actionnariale. Il la commente en suivant l'augmentation de l'endettement des ménages destiné à pallier un retrait des financements étatiques dans un ensemble de services publics. Il la caractérise enfin par le recours pour les États aux marchés financiers, plutôt qu'à leurs banques centrales et à leur ministère des finances, pour se financer par l'endettement.

Selon Michel Feher, ce phénomène massif a transformé la question sociale marxiste dans cette nouvelle ère du capitalisme. En effet, alors que le capitalisme industriel se caractérisait par la conflictualité entre le capitaliste et le prolétaire, le capitalisme financiarisé fonctionne pour sa part sur le rapport dual du couple investisseurs/investis. Dans l'ère industrielle, le point de conflit permanent entre ces deux figures était celui de l'accumulation de profits pour les uns, de la dépossession de la valeur économique produite par leurs forces de travail pour les autres. Dans ce nouveau stade du capitalisme, marqué par la montée en puissance des marchés financiers dérégulés, la conflictualité de classes se jouerait désormais sur la capacité à attirer des investissements et à financer des projets.

> « Il (i.e : le capitalisme financiarisé) se traduit donc par un infléchissement considérable de la conduite des agents économiques : car, dans la mesure où ceux-ci sont désormais prioritairement habités par le souci de se rendre attractifs aux yeux des investisseurs, leur motivation prioritaire n'est pas tant le profit qu'ils espèrent tirer de leur activité que l'obtention du crédit qui leur permet de l'exercer »[5].

[5] Feher, M., *Le temps des investis*, op. cit., p. 14.

La proposition de l'auteur est alors de prendre la mesure de cette transformation du capitalisme pour spécifier le type de conflits politiques qu'il peut générer, et le type de subjectivité qu'il façonne.

> « Pour autant, il n'est pas sans conséquence qu'au lieu d'être appelés à se comporter comme des entrepreneurs rompus à l'anticipation rationnelle, les acteurs sociaux soient incités à épouser les conduites de traders férus de paris spéculatifs. Sans doute l'identification des salariés à l'un ou à l'autre type s'avère-t-elle également fatale à leur conscience de classe, et par conséquent à une question sociale constituée autour de la répartition des richesses produites. Reste que l'adhésion des individus aux horizons d'attente ménagés par la financiarisation de l'économie ne va pas désactiver la lutte des classes fondée sur la polarité de l'employeur et de l'employé sans tracer une nouvelle ligne de partage, dont l'enjeu est l'allocation du crédit, et qui conforme les investisseurs aux postulants à leurs largesses – soit à ce qu'on appellera les investis »[6].

Pour Michel Feher, la dynamique du capitalisme industriel n'est pas celle du capitalisme financiarisé. L'objectif économique majeure dans ce dernier n'étant pas l'accumulation de profits industriels, mais l'enrichissement des acteurs en situation d'investir dans des projets en spéculant à la hausse ou à la baisse sur l'accroissement de leur valeur. Le sujet dans ce nouveau capitalisme doit utiliser au mieux son crédit en cherchant à l'augmenter, plutôt qu'à produire, telle est la nouvelle condition de l'investi. La conflictualité qui s'ensuit entre investisseurs et investis implique selon l'auteur de réfléchir aux formes de mouvements sociaux susceptibles de générer la formulation et l'obtention de nouvelles politiques progressistes.

> « Dans un environnement où employeurs et dirigeants politiques sont tributaires des évaluations que les investisseurs portent sur leur attractivité, force est de reconnaître que les techniques de marchandage jadis élaborées par les syndicats de travailleurs perdent l'essentiel de leur effectivité. Dès lors, s'inspirer de l'inventivité militante du mouvement ouvrier ne peut revenir à miser sur les procédés auxquels il a recouru à une époque où la négociation était au centre des relations sociales : confrontés à des investisseurs qui spéculent sur la rentabilité

[6] Feher, M., *Le temps des investis*, op. cit., p. 19.

d'une participation dans les projets que leur soumettent aussi bien les entreprises que les États et les ménages – mais aussi à des managers, des politiciens et des particuliers qui spéculent en retour sur les attentes des financeurs -, c'est bien dans l'art de la spéculation, puisque la question sociale se formule désormais dans ce registre, que les militants d'aujourd'hui doivent rivaliser de créativité avec leurs prédécesseurs. Défier les investisseurs sur leur propre terrain suppose en effet de peser sur les conditions auxquelles le crédit est alloué »[7].

Acter du rôle des marchés financiers dans leur manière de conduire la conduite des sujets, et ce pour endosser collectivement le rôle de spéculateurs, telle est la forme de politique appelée par les analyses de l'auteur. L'objectif est alors de transformer le réel en influençant le financement de projets souhaitables pour le plus grand nombre. Pour mettre en avant la pertinence empirique de cette hypothèse, Michel Feher porte son attention sur différents mouvements sociaux aux États-Unis et en Europe qui ont réussi en s'organisant, à susciter des investissements dans certains projets, ou au contraire à inciter d'autres à des désinvestissements massifs en faisant peser sur les investisseurs des menaces de réputation. A titre d'illustration, il analyse l'histoire d'un groupe de militants américains à l'origine d'une campagne intitulée « *Defund DAPL* » aux États Unis, qui parvint en 2016, à démobiliser des milliards de dollars d'investissement au profit de la fabrique d'un oléoduc menaçant une source d'eau cruciale pour une tribu Sioux. Cet exemple n'est pas le seul. Il explore les effets théoriques que pourrait permettre la création d'agence de notation citoyenne, pour porter d'autres critères d'évaluation de financement de projets, et s'intéressent aux propositions d'audits citoyens sur des remboursements des dettes étatiques. Ces cas font partie des formes d'action que le philosophe met en avant comme des réalisations du rôle d'investis porteurs de nouveaux horizons politiques. La grande force de l'ouvrage de Michel Feher est d'actualiser les réflexions de Michel Foucault sur les questions de gouvernement, en proposant une mise en récit des transformations des rapports entre finance et politique ces trente dernières années. La finesse du travail réside dans la pensée de la transformation du capitalisme en termes de

[7] Feher, M., *Le temps des investis*, op. cit., p. 42.

production de nouveaux sujets, donc du gouvernement de leur conduite, pour ensuite envisager les actions collectives susceptibles de proposer de nouveaux projets de société.

Partageant des préoccupations similaires, l'enquête proposée permet de suggérer d'autres pistes d'analyses. La première consiste à laisser ouverte la question des effets de la finance comme objet d'enquête. Si le rôle des marchés financiers dans la circulation d'actifs à l'échelle internationale constitue un sujet empirique d'importance majeure, ils ne résument pas « la finance » dans son ensemble. Comme nous avons eu l'occasion de le voir lors des différents chapitres, les superviseurs, face à des problèmes de valorisation financière des banques, sont soucieux de préoccupations concurrentes à la question de la spéculation des marchés financiers. Plus précisément, ils cherchent à s'équiper de dispositifs de contrôle ne reposant pas sur leurs techniques de valorisation. Certes le fonctionnement des dispositifs étudiés, ainsi que leur visée, ne sont pas sans rapport avec les marchés financiers et une volonté d'en orienter les attentes. Ils ne fonctionnent néanmoins pas avec les mêmes techniques et sont construits comme une critique de la spéculation[8]. Laisser ainsi ouverte la question empirique de ce qu'est la finance pour les acteurs, examiner leurs concepts et leurs dispositifs, peut permettre d'ouvrir d'autres propositions analytiques, notamment sur le type de conduites imaginables.

---

[8] La notion de spéculation pour parler du fonctionnement des marchés financiers s'adosse à une théorie de la valeur économique dérivée d'une lecture spécifique des travaux de John Maynard Keynes. Elle vise à décrire ces marchés comme des lieux d'échanges et de paris sur le comportement mimétique des autres acteurs de marché. La métaphore du concours de beauté développée par Keynes est souvent mobilisée pour avancer l'idée que ces marchés, plutôt que d'exprimer l'authentique valeur des biens échangés, sont des lieux où leur prix varie à la hausse ou à la baisse en fonction des paris faits par les investisseurs quant aux comportements de leurs congénères. Comme l'a notamment montré Fabian Muniesa, cette théorie de la valeur n'est pas la seule présente chez Keynes. Coexiste dans ces travaux une définition de la valeur d'un bien dans le présent comme devant être déterminée selon ses possibilités de rendement dans le futur. Cette seconde conceptualisation de la valeur, comme théorie et pratique d'évaluation, a constitué la base de la formation des étudiants en écoles de commerce américaines à partir des années 1960. L'existence historique de ces deux conceptions différentes de la notion de valeur, dans les travaux si influents de Keynes, plaide pour ne pas refermer trop vite pour l'enquêteur ce qu'est ou ce que produit la finance. Muniesa, F. (2016). Setting the habit of capitalization: the pedagogy of earning power at the Harvard Business School, 1920-1940. *Historical Social Research/Historische Sozialforschung*, 196-217.

Ainsi, lorsque la question de la spéculation est centrale pour certains acteurs, montrer les effets que la subversion du phénomène est susceptible de susciter, s'il est généré par certains groupes plutôt que d'autres, peut avoir une vertu heuristique et politique importante. Ce n'est en revanche pas systématiquement le cas lorsque la spéculation n'est pas le problème des acteurs. Dans ce type de circonstance, un autre geste analytique est requis. Celui-ci peut néanmoins titrer profit des réflexions de Michel Feher. Cet auteur aborde la question de la finance contemporaine sous la perspective des publics concernés par ses effets. Or nous avons justement vu au cours de ce manuscrit, combien la question du public d'investisseurs était prégnante pour les superviseurs. Les citoyens européens sont dans cette configuration peu évoqués directement, ils constituent un plus large public passif, censés bénéficier des dispositifs de contrôle mis en place pour des investisseurs inquiets. Faut-il dès lors revendiquer collectivement cette identité d'investisseur pour participer à la formulation d'autres politiques bancaires ? Je laisserai ouverte la question du label au nom duquel d'autres publics peuvent participer au débat en matière de politiques bancaires, pour plutôt tenter de proposer des réflexions sur ce à quoi pourraient ressembler celles-ci. La question qui intéresse ces dernières pages peut être énoncée de la manière suivante : comment une analyse en termes d'agencements, adossée à de nouvelles enquêtes, pourraient contribuer à la formulation d'autres problématisations de gouvernement des banques de la zone euro pour des citoyens européens ?

3/ Formuler collectivement de nouvelles conduites bancaires

Je vais maintenant revenir dans les deux premières parties de ces derniers développements, sur deux propositions défendues par des acteurs qui concernent directement l'agencement institutionnel Union bancaire. L'idée est ainsi de montrer les effets qu'ils peuvent produire sur la conduite des banques de la zone euro. Une précision s'impose cependant : l'objectif ici n'est pas d'en évaluer la pertinence en adoptant une

position de surplomb, mais plutôt de montrer ce que l'enquête réalisée peut apporter aux réflexions contemporaines sur le sujet, en discutant le type de choix collectif qu'elles impliquent. La troisième et dernière partie de la thèse aura finalement pour visée d'imaginer le type de nouvelles conduites susceptibles d'être formulées par des enquêtes à venir.

a/ Poursuivre le gouvernement contemporain des banques par l'aménagement de la discipline de marché

Dans un rapport intitulé « Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform » paru en janvier 2018, dix-sept économistes appartenant à des universités allemandes et françaises, ou des organisations d'experts pro-européens (comme le *think tank* Bruegel[9]), ont formulé des recommandations pour améliorer la stabilité et la gouvernance financière de la zone euro à la suite de l'Union bancaire[10]. Les auteurs de ce rapport commencent par mettre en exergue le dilemme politique auquel ils souhaitent apporter des réponses :

> « The need to improve the euro area financial architecture to make it less vulnerable to crises and to deliver long-term prosperity to all its members remains as strong as ever. Nevertheless, no meaningful reform has been enacted since the Single Resolution Mechanism was created in July 2014 as part of the banking union initiated in 2012. This reflects a deep disagreement among euro area members on the direction that reforms should take – including between its two largest members, Germany and France. France (along with other members such as Italy) has called for additional stabilisation and risk-sharing mechanisms as well as stronger

[9] Pour rappel, des acteurs de ce *think tank* comme l'ingénieur Nicolas Véron ou les économistes Jean-Pisany Ferry et Agnès Benassy-Quéré, tous cosignataires du rapport ici évoqué, ont été particulièrement proactifs dans la promotion du projet d'Union bancaire. Parmi les cosignataires du rapport, on trouve également Philippe Martin, professeur d'économie à Sciences Po Paris et ancien conseiller économique d'Emmanuel Macron lorsque ce dernier était ministre de l'économie sous la présidence de François Hollande.

[10] Bénassy-Quéré, A., Brunnermeier, M., Enderlein, H., Farhi, E., Fratzscher, M., Fuest, C., ... & Schnabel, I. (2018). Reconciling risk sharing with market discipline : A constructive approach to euro area reform, *rapport du centre for economic policy research.*

governance and accountability at the euro area level. In contrast, Germany (along with other members such as the Netherlands) takes the view that the problems of the euro area stem mostly from inadequate domestic policies, that additional euro area stabilisation and risk-sharing instruments could be counterproductive, and that what is really needed is tougher enforcement of fiscal rules and more market discipline »[11].

L'Union européenne est présentée comme divisée entre les États (France et Italie en particulier) en faveur d'un renforcement des institutions européennes en matière de « gouvernance » de la zone euro, et une fraction d'États du nord de l'Europe (Allemagne et Pays-Bas) pointant la nécessité de l'accroissement d'une discipline en matière de gestion des finances publiques des États débiteurs, avant d'envisager l'organisation de nouvelles solidarités européennes. Afin de stabiliser la zone euro et en poursuivre sa construction, cette impossibilité d'organiser de nouvelles réformes depuis la mise en place de l'Union bancaire doit être dépassée selon les auteurs du rapport. Pour ce faire, ils proposent alors six axes de réflexion :

« 1. Rompre le cercle vicieux entre risque bancaire et risque souverain, en pénalisant les banques dont l'actif est trop concentré sur une unique signature souveraine, tout en protégeant mieux les déposants européens via un système intégré d'assurance des dépôts. Cette première réforme vise à immuniser les banques contre une éventuelle restructuration de dette publique et contre le risque de panique des déposants.

2. Remplacer les règles budgétaires actuelles, centrées sur le déficit dit « structurel » (corrigé du cycle d'activité) par une règle simple de dépenses avec un objectif de long terme de réduction de la dette. Les règles actuelles manquent à la fois de flexibilité pendant les crises et de fermeté en phase de croissance. Elles sont complexes et peu fiables, exposant la Commission européenne à toutes sortes de critiques. Nous proposons de les remplacer par un principe simple selon lequel, en tendance et en euros courants, les dépenses publiques ne devraient pas croître plus vite que le PIB. Elles devraient même croître moins vite dans les pays dont le taux d'endettement est trop élevé.

[11] Bénassy-Quéré, A., Brunnermeier, M., Enderlein, H., Farhi, E., Fratzscher, M., Fuest, C., ... & Schnabel, I. (2018). Reconciling risk sharing with market discipline : A constructive approach to euro area reform, op. cit.

3. Prévoir un dispositif de restructuration ordonnée des dettes souveraines pour les pays dont la solvabilité ne pourrait être restaurée par des prêts conditionnels du MES. Cela requiert avant tout de réduire le coût financier et économique d'une restructuration, donc de mettre en œuvre la première proposition, ci-dessus, mais aussi d'améliorer les outils de stabilisation macroéconomique et de créer un actif européen « sans risque » (voir plus bas).

4. Mettre en place un fonds pour aider les pays de la zone euro à absorber les crises économiques les plus graves, sachant que les fluctuations de faible ampleur de l'activité seraient prises en charge exclusivement par les politiques budgétaires nationales.

5. Proposer aux investisseurs un actif synthétique « sans risque » en alternative aux dettes souveraines nationales. Cet actif serait un panier diversifié et « seniorisé » d'actifs souverains nationaux. Par exemple, des intermédiaires financiers pourraient acheter un portefeuille diversifié standardisé de dettes souveraines et utiliser celui-ci comme collatéral pour émettre un actif synthétique avec plusieurs tranches de séniorité et donc de risque. La tranche senior constituerait l'actif sans risque. L'introduction de ce type d'actif en parallèle de la régulation limitant la concentration des expositions au risque souverain permettrait d'éviter des mouvements brutaux sur la demande de ces dettes et contribuerait ainsi à la stabilité financière. Une phase expérimentale à petite échelle permettrait de régler les paramètres et de vérifier la viabilité du système.

6. Réformer l'architecture institutionnelle de la zone euro. Nous proposons de séparer le rôle de surveillance (le procureur) du rôle politique de décision (le juge). Le procureur pourrait être un Commissaire spécifique, indépendant du reste de la Commission européenne ; alternativement, il pourrait être extérieur à la Commission (mais cela nécessiterait un changement de traité). Le juge serait le président de l'Eurogroupe ; ce rôle pourrait être confié à la Commission, suivant ainsi le modèle du haut représentant de l'Union pour les Affaires étrangères. Par ailleurs, la responsabilité politique de la gestion de crise devrait être entièrement confiée à un MES réformé, comptable devant le Parlement européen »[12].

[12] Bénassy-Quéré, A., ; Brunnermeier, M., Enderlein, H., Farhi, E., Marcel Fratzscher,… Zettelmeyer, J. (2018). Réconcilier solidarité et discipline de marché dans la zone euro, 17/01/2018. https://www.telos-eu.com/fr/economie/reconcilier-solidarite-et-discipline-de-marche-dan.html (Accès le 16/05/2019).

Quels effets cherchent à produire ces mesures en résumé ? Trois éléments peuvent être retenus. Elles proposent de simplifier les règles de discipline budgétaire à l'égard d'États impécunieux afin de les rendre plus effectives. En contrepartie de cette discipline, elles envisagent de négocier un fonds européen d'assistance des États en difficulté financière à la suite d'une crise économique, pour organiser une nouvelle forme de solidarité européenne. Finalement, afin d'éviter que des banques détentrices de trop de titres souverains de leur État de rattachement ne fassent faillite en cas de dégradation de ses finances publiques, le rapport préconise la création d'un actif européen dit « sans risque ». Cet actif composé d'une agrégation de différents titres souverains est pensé comme une manière d'empêcher la fonte des fonds propres d'une banque lors d'une crise financière. Dans cette circonstance, les banques n'ayant plus comme actifs sûrs dans leurs portefeuilles des titres souverains seuls, mais des paniers de titres souverains, la disparition de leurs fonds propres dépendrait de la dégradation des finances publiques de plusieurs États de la zone euro, renforçant alors la stabilité de la zone euro.

Rendre les États plus sensibles aux jugements des marchés, en aménageant des possibilités d'intervention financière en cas de dysfonctionnement est l'axe de justice proposé. Pour s'assurer de limiter les effets de crise systémiques, les banques sont pensées comme devant être incitées à diversifier leurs activités dans leurs détentions d'actifs. Elles restent responsables de leurs choix de financements et d'investissements, l'infléchissement de leurs conduites est envisagé par leur responsabilisation dans la gestion d'un nouvel actif. Ces propositions sont ouvertement conçues par leurs auteurs pour éviter le questionnement frontal des formes de financement de la zone euro :

> « Ces propositions requièrent une mise en œuvre jointe. Couper la courroie de transmission entre les banques et les États nécessite de réduire la concentration des expositions souveraines des banques et de mettre en place une assurance européenne des dépôts. La réforme des règles budgétaires requiert des institutions de surveillance plus fortes et plus indépendantes à la fois au niveau national et au niveau européen (…). Sans aborder toutes les questions fondamentales qui se posent à la zone euro (comme déterminer quels biens publics européens doivent être financés de manière conjointe et comment le faire), notre ensemble de

propositions permettrait de changer la donne en améliorant significativement la stabilité financière, la cohésion politique et le potentiel de croissance de la zone euro, tout en répondant aux priorités et aux inquiétudes de ses États membres »[13].

Renforcer la stabilité européenne par l'aménagement de la conduite des banques est ainsi défini comme un moyen de renforcer la construction européenne sans questionner les modalités de financement de la zone euro, afin de faire accepter ce projet aux représentants étatiques du nord de l'Union européenne.

b/ Organiser un gouvernement plus vertueux des banques

Une autre proposition d'aménagement des conduites des banques est portée par des chercheurs déjà rencontrés dans cette thèse. Les économistes français Vincent Bignon, Jézabel Couppey-Soubeyran et Laurence Scialom ont rendu le 3 septembre 2018 au *think tank* proche du parti socialiste, Terra Nova, un rapport intitulé « 10 ans après… Bilan des réformes bancaires et financières depuis 2008 : avancées, limites, propositions »[14]. Dans celui-ci les chercheurs dressent un bilan des réformes réalisées en Europe à la suite de la crise financière. Deux conclusions sont mises en avant par ces auteurs : 1/ le manque de simplicité de la réglementation bancaire qui empêcherait des contrôles efficaces, et 2/ la prise en compte insuffisante du caractère systémique des crises financières dans la conception de la réglementation. Ceux-ci font alors sept propositions dont deux concernent le présent sujet[15] :

« Proposition n°2 : Faire du ratio de levier le pivot de la réglementation en capital des banques.

---

[13] Bénassy-Quéré, A., Brunnermeier, M., Enderlein, H., Farhi, E., Marcel Fratzscher,… Zettelmeyer, J. (2018). Réconcilier solidarité et discipline de marché dans la zone euro, op. cit.

[14] Bignon, V., Couppey-Soubeyran, J . & Scialom, L. (2018). 10 ans après… Bilan des réformes bancaires et financières depuis 2008 : avancées, limites, propositions, *rapport Terra Nova*. http://tnova.fr/rapports/10-ans-apres-bilan-des-reformes-bancaires-et-financieres-depuis-2008-avancees-limites-propositions (Accès le 27/06/2019).

[15] Les sept propositions sont reproduites en annexes de la thèse.

Proposition n°3 : Réduire la complexité de la structure des groupes bancaires – une réponse au « too big to fail » (facilite la supervision et renforce la crédibilité des dispositifs de résolution) et au « too big to manage » qui crée un environnement de déresponsabilisation individuelle des managers et dirigeants bancaires »[16].

Construire une réglementation bancaire à partir d'un ratio de levier fait écho aux controverses décrites dans le second chapitre de cette thèse. Pour mieux contrôler les banques, les auteurs de ce rapport envisagent la suppression du ratio de levier pondéré, autrement dit, ils se prononcent implicitement pour l'interdiction des modèles internes permettant aux établissements de calibrer eux-mêmes leurs fonds propres. La troisième proposition fait pour sa part référence aux débats relatifs à la taille des bilans des grandes banques européennes. En raison de leur possession d'un nombre d'actifs trop important, certaines banques ne peuvent plus faire faillite au détriment des États qui ne pourraient supporter la charge. Ceux-ci sont contraints de les recapitaliser avec l'argent des contribuables, sous peine de voir leur économie nationale s'effondrer en cas de faillite d'une de ces grandes banques.

Voilà ici une autre proposition d'aménagement de la conduite des banques qui revient cette fois-ci à une intrusion plus importante dans leur gestion. Plutôt que d'agir sur ces dernières par une proposition de création de nouveaux actifs moins risqués, il s'agit d'après ces auteurs de diminuer leurs prises de risques en agissant sur une organisation contrainte de leur *business model*. On retrouve là l'argument de la sociologue Ute Tellman selon laquelle une autre problématisation des risques financiers pose la question de la bonne conduite des banques, autrement dit de leur subjectivité comme acteur économique, différemment[17]. Notons que la proposition alternative ici étudiée ne

---

[16] Bignon, V., Couppey-Soubeyran, J. & Scialom, L. (2018). « 10 ans après… Bilan des réformes bancaires et financières depuis 2008 : avancées, limites, propositions ». op. cit., p. 4.

[17] Plus précisément, Ute Tellman avance l'idée selon laquelle la notion d'incertitude en finance prend sens en relation avec des ontologies de la monnaie et du futur historiquement situées. Celles-ci servent d'appui pour autant de propositions concurrentes de gouvernement de sujets. La manière de problématiser la gestion du risque financier produit un effet similaire en prescrivant d'autres formes de conduites des banques. Tellmann, U. (2016). Historical ontologies of uncertainty and money : Rethinking the current critique of finance. *Journal of Cultural Economy*, *9*(1), 63-85.

constitue pas une proposition de gouvernement radicalement distincte de celle existant déjà. Elle se rattache en effet aux problèmes évoqués au cours de cette thèse, à propos de la nécessité d'encadrer la possible manipulation de leurs actifs par les banques et de leurs conséquences (dont la panique d'investisseurs, la perte de capitaux massifs pour les établissements, et la nécessité de recapitalisation par les contribuables). Les mesures étudiées ici ont pour but de résoudre ce même problème sans questionner la manière dont les banques européennes conduisent leurs pratiques d'investissements et de crédits. Ici, comme l'évoque la conclusion du chapitre 2, la critique des effets produits par l'agencement Union bancaire renforce le problème de gouvernement existant. Elle vise à produire une conduite plus vertueuse des banques en problématisant différemment la manière d'envisager leur gestion des risques. Ces dernières restent pour autant considérées comme les sujets les mieux à même de financer les projets européens.

Je souhaiterais conclure cette thèse en proposant de manière tout à fait spéculative des pistes d'enquête susceptibles de permettre la formulation d'autres problèmes de gouvernement.

c/ Envisager d'autres problématisations de gouvernement

À n'en pas douter, l'Union bancaire européenne porte la marque de son contexte historique d'élaboration et notamment des débats relatifs à la crise financière de 2008, ainsi qu'aux possibilités de désintégration de la zone euro qu'elle a ouvertes. Comment garantir le maintien des banques européennes tant en terme de solvabilité que de liquidité ? Comment ne plus recourir aux contribuables pour sauver les établissements ? Comment ne plus imposer des mesures économiques impopulaires et non consenties aux États du sud de l'Union par des institutions européennes à distance d'un contrôle citoyen ? Comment imaginer un projet répondant à ces objectifs, tout en obtenant l'accord des représentants étatiques du nord de l'Europe rétifs à plus de solidarité financière ? L'agencement institutionnel Union bancaire répond à ces problèmes en inventant une forme d'intervention européenne très spécifique, particulièrement intrusive dans le

contrôle des pratiques, tant des autorités nationales de supervision, que de celles des banques. Cette action est tournée vers l'objectif de rendre comparable, mesurable et contrôlable la gestion des risques des banques. Dès lors que celle-ci est certifiée acceptable par les acteurs de la Banque centrale européenne, les banques prenant part à cet agencement institutionnel sont libres de mener à bien leurs activités de financement.

Une fois cette analyse réalisée, se pose la question du type de « conduites de conduites » susceptibles d'être formulées et débattues. Une manière d'envisager cette question pourrait être dans un premier temps de suivre les recommandations d'anthropologues comme Janet Roitman ou encore Horacio Ortiz qui invitent à « provincialiser » la notion de « crise » dans les enquêtes de sciences sociales relatives aux objets financiers[18]. Dans leurs écrits, ces auteurs ont en effet questionné le rôle que jouait la notion de « crise financière », tant dans les analyses des acteurs, que dans la manière d'en restituer ses effets pour les chercheurs. Que signifie la notion de crise ? Crise de quoi ? Pour qui ? Sur quels territoires ? Depuis quand ? Ce geste est salutaire tant la série d'événements débutés en 2008 a provoqué un effet de sidération important dans les pays dits « développés » (en l'occurrence ceux devenus interdépendants via le développement croissant de la finance internationale). Dire qu'il y a eu une crise à cette époque et débattre sur le fait que nous en sommes sortis ou non, implique une prescription analytique et politique forte, à savoir celle de trouver les moyens collectifs pour restaurer des systèmes financiers nationaux ou internationaux à l'identique, les ramener à une forme de normale. Retrouver du calme, restaurer la confiance des investisseurs, évaluer avec justesse les risques des établissements, nous retrouvons bien là les préoccupations importantes de l'Union bancaire. Ouvrir les possibles en matière de gouvernement de la finance européenne impliquerait alors de rendre compte de situations et de problèmes portés par des acteurs qui ne feraient pas de la « réponse à la crise » l'impératif premier à résoudre. On retrouve ces préoccupations chez les acteurs qui questionnent l'organisation

[18] Ortiz, H. (2012). Anthropology of the financial crisis. In Carrier, James (Ed.), *A Handbook of Economic Anthropology, Second Edition Edward Elgar*, p. 585-596 ; Roitman, J. (2013). *Anti-crisis*. Duke University Press.

même de l'allocation du crédit et de l'investissement en Europe. Un grand nombre de travaux académiques suggèrent d'autres problématisations du rôle que doivent jouer les banques en matière de crédit et d'investissement, susceptibles de nourrir des réflexions d'autres projets de gouvernement. Plusieurs pistes peuvent susciter de nouvelles enquêtes et rejoindre des propositions d'autres unions bancaires.

Une première piste est relative aux réflexions contemporaines sur les possibilités de financement alternatives de certains biens ou services. À titre d'illustration, les travaux de Benjamin Lemoine et de Bruno Thérêt rappellent que le financement des États par la mise en marché de leur dette est une manière historiquement très récente d'envisager l'organisation de leurs finances publiques[19]. Rendre visibles par l'enquête les différentes manières de concevoir le financement des États contribuerait à mettre en débat le rôle des banques dans leurs pratiques d'investissements et de mettre en forme d'autres projets de gouvernement. Une seconde piste a trait à l'invention d'institutions publiques d'investissements. En France, on peut citer à ce sujet le travail de Frédéric Lordon proposant un système socialisé du crédit[20]. Cette proposition, dont l'objectif est d'envisager des formes d'allocation publique du crédit ne répondant pas uniquement à des raisonnements en termes de profits et de retours sur investissements, constitue également une manière de suggérer d'autres conduites bancaires. Elle aurait pour conséquence de sortir certains biens d'un circuit de financement bancaire et de ses spécificités d'évaluation des projets. Reste cependant le plus difficile à faire : il ne s'agit pas seulement de remettre en cause une dichotomie public/privé, il existe déjà une banque européenne d'investissement. Pour faire une différence, il faut pouvoir imaginer et éprouver les modalités concrètes d'allocation du crédit susceptibles de ne pas répondre uniquement à des calculs de risque, mais aussi à des principes délibératifs au nom desquels une

[19] Lemoine, B., & Théret, B. (2017). Les assemblages de l'État de finance. Hiérarchisation des dettes publiques et réversibilité des politiques monétaires et financières en France. *Sociétés politiques comparées*, (41).

[20] Lordon, F. (2009). Après la crise financière : « réguler » ou refondre ?. Les insuffisances des stratégies prudentielles. *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, (5).

collectivité européenne financerait directement des projets et en arrêterait éventuellement d'autres. Concernant le crédit et la gestion des dettes, d'autres auteurs, à l'instar de l'anthropologue Keith Hart, s'intéressent théoriquement aux différentes possibilités de distribuer l'argent dans nos sociétés contemporaines[21]. Trouver des lieux empiriques où ces questions se posent permettrait d'envisager d'autres agencements de financement et y reconfigurerait le rôle dévolu aux banques.

Les pistes esquissées en l'espèce n'ont aucunement pour but de résoudre la question du gouvernement de la finance et de la construction européenne de manière définitive. Elles sont plutôt des appels à des recherches complémentaires où les terrains, et les modes d'enquêtes sont encore à inventer. Ces réflexions sont bien sûr compatibles avec des recherches proposant l'invention d'autres formes institutionnelles d'Union européenne[22]. Elles impliquent néanmoins une démarche spécifique. Celle d'approcher la question de la finance et de l'Union européenne, « par le milieu », pour paraphraser Gilles Deleuze et Félix Guattari[23]. Elles constituent des appels pour trouver des lieux géographiques ou historiques d'enquête différents, afin d'établir les relations entre finance et gouvernement d'une nouvelle manière. Pour faire d'autres unions, il faut pouvoir soutenir d'autres possibles. Non pas pour « régler », ou « réformer » définitivement la question, mais plutôt pour envisager d'autres agencements, avec d'autres publics, et faire émerger d'autres territoires.

---

[21] Hart, K. (2001). Money in an unequal world. *Anthropological Theory*, *1*(3), 307-330.

[22] On peut à titre d'exemple citer le récent travail collectif : Hennette, S., Piketty, T., Sacriste, G., & Vauchez, A. (2017). *Pour un traité de démocratisation de l'Europe*. Le Seuil.

[23] Deleuze, G., & Guattari, F. (2013). *Mille plateaux : Capitalisme et schizophrénie, 2*. Minuit.

Bibliographie

Littérature scientifique

Abdelal, R. (2007). *Capital rules : The construction of global finance*. Harvard University Press.

Acharya V., Engle R., Pierret D. (2013). Testing Macroprudential Stress Tests : the Risk of Regulatory Risk Weights. *NBER Working Paper*.

Acharya V., Engle R., Richardson M. (2012). Capital Shortfall : a New Approach to Ranking and Regulating Systemic Risks. *American Economic Association Working Paper.*

Acharya V., Pedersen L., Philippon T., Richardson M. (2010). Measuring Systemic Risk, *New York University Working Paper.*

Acharya, V. & Steffen, S. (2014). Falling short of expectations ? Stress-testing the European banking system. *CEPS Policy Brief.*

Admati, A. & Hellwig, M. (2014). *The Bankers' New Clothes : What's Wrong with Banking and What to Do about It*. Princeton University Press.

Aglietta, M. (2008). *Macroéconomie financière*. Paris : La Découverte.

Aglietta, M., & Brand, T. (2013). *Un new deal pour l'Europe*. Paris : Odile Jacob.

Aglietta, M. & Orléan, A. (1982). *La violence de la monnaie*. Paris : Presses Universitaires de France.

Akerlof, G. A. (1978). The market for « lemons » : Quality uncertainty and the market mechanism. In *Uncertainty in Economics* (pp. 235-251).

Akrich, M. (1987). Comment décrire les objets techniques ? *Techniques et culture,* 9, 49–64.

Anderson, R. W.(Ed.). (2016). *Stress testing and macroprudential regulation : a transatlantic assessment*. London : Centre for Economic Policy Research.

Angeletti, T. (2017). Finance on trial : Rules and justifications in the Libor case. *European Journal of Sociology/Archives Européennes de Sociologie*, *58*(1), 113-141.

Arrighi, G. (1994). *The Long Twentieth Century : Money, Power, and the Origins of Our Times*. London : Verso.

Avramova, S. & Le Leslé, V. (2012). Revisiting Risk-Weighted Assets : Why Do RWAs Differ across Countries and What Can Be Done about It ? *IMF Working Paper*.

Bagehot, W. (1873). *Lombard Street : A description of the money market*. Armstrong & Company.

Baker, A. (2012). The New Political Economy of the Macroprudential Ideational Shift. *New Political Economy,* 18(1), 112-139.

Bancel, F., Darbo, N. & Philippe, H. (2014). Critiques fondamentales du SRISK. *Revue d'économie financière*, 116(4), 333-352**.**

Barry, A. (2001). *Political Machines : Governing a Technological Society*. New York : Athlone.

Baud, C. (2011). *Le crédit sous Bâle II – un dispositif néolibéral de financiarisation en pratiques*. Thèse de doctorat en sciences de gestion, École des hautes études commerciales de Paris.

Baud, C. & Chiapello, È. (2015). Comment les firmes se financiarisent : le rôle de la réglementation et des instruments de gestion : Le cas du crédit bancaire. *Revue française de sociologie*, 56(3), 439-468.

Beck, U. (2008). *La société du risque : Sur la voie d'une autre modernité*. Paris : Flammarion.

Beck, U. (2013). *German Europe*. John Wiley & Sons.

Benoit, C. (2018). Régulation. In Smith, A. & Hay, C (Eds.). *Dictionnaire de l'économie politique*. Paris : Presses de Sciences Po.

Best, J. (2018). Technocratic Exceptionalism : Monetary Policy and the Fear of Democracy. *International Political Sociology*, *12*(4), 328-345.

Beunza, D. & Stark, D. (2004). Tools of the trade : the socio-technology of arbitrage in a Wall Street trading room. *Industrial and corporate change*, *13*(2), 369-400.

Bezès, P. (2005). Le modèle de « l'État-stratège » : genèse d'une forme organisationnelle dans l'administration française. *Sociologie du travail*, 47(4), 431-450.

Bezès, P., Chiapello, E. & Desmarez, P. (2016). Introduction : la tension savoirs-pouvoirs à l'épreuve du gouvernement par les indicateurs de performance. *Sociologie du travail*, *58*(4), 347-369.

Bidet, A. & Vatin, F. (2008). Pratique d'ingénieur et mesure de la valeur : le cas de la téléphonie. *Idées économiques et sociales*, 152(2), 6-16.

Bodin, J. (2013). *Les six livres de la République*. Editions Classiques Garnier.

Boltanski, L. (1982). *Les cadres : la formation d'un groupe social*. Paris : Editions de minuit.

Boltanski, L. & Chiapello, È. (1999). *Le nouvel esprit du capitalisme*. Paris : Gallimard.

Bordes, C. & Clerc, L. (2010). L'art du central banking de la BCE et le principe de séparation. *Revue d'économie politique*, 120(2), 269-302.

Bordes, C. & Raymond, R. (2014). Les banques centrales. Crises et défis. *Revue d'économie financière*, 113.

Boustanifar, H., Grant, E., Reshef A. (2018). Wages and Human Capital in Finance: International Evidence, 1970–2011. *Review of Finance*, 699-745.

Bowker, G. C. & Star, S. L. (2000). *Sorting things out : Classification and its consequences*. MIT press.

Boy, N. (2015). Sovereign safety. *Security Dialogue*, *46*(6), 530-547.

Braun, B. (2015). Governing the future : the European Central Bank's expectation management during the Great Moderation. *Economy and Society*, *44*(3), 367-391.

Brownlees C. & Engle R. (2012). Volatility Correlation and Tails for Systemic Risk Measurement, *New York University Working Paper.*

Bruno, I. (2006). *Déchiffrer l'« Europe compétitive » : étude du benchmarking comme technique de coordination intergouvernementale dans le cadre de la stratégie de Lisbonne.* Thèse de doctorat de science politique, Institut d'études politiques de Paris.

Çalışkan, K. & Callon, M. (2009). Economization, part 1 : shifting attention from the economy towards processes of economization. *Economy and society*, *38*(3), 369-398.

Callon, M. (1986). Éléments pour une sociologie de la traduction : la domestication des coquilles Saint-Jacques et des marins-pêcheurs dans la baie de Saint-Brieuc. *L'Année sociologique (1940/1948-)*, *36*, 169-208.

Callon, M. & Latour, B. (2006). Le grand Léviathan s'apprivoise-t-il. *Sociologie de la traduction. Textes fondateurs*, 11-32.

Callon, M. & Muniesa, F. (2003). Les marchés économiques comme dispositifs collectifs de calcul. *Réseaux*, 122(6), 189-233.

Capelle-Blancard, G. & Tadjeddine, Y. (2007). Les places financières: désintégration, suburbanisation et spécialisation. *Revue d'économie financière*, *90*(4), 93-115

Caporaso, J. A. (1996). The European Union and forms of state : Westphalian, regulatory or post-modern ?. *JCMS : Journal of Common Market Studies*, 34(1), 29-52.

Carruthers, B. G. & Espeland, W. N. (1991). Accounting for rationality : Double-entry bookkeeping and the rhetoric of economic rationality. *American journal of sociology*, *97*(1), 31-69.

Cefaï, D. & Terzi, C. (2012). *L'expérience des problèmes publics. Perspectives pragmatistes.* Paris : EHESS.

Certeau M. de. (1980). *L'invention du quotidien. Volume 1. Arts de faire*. Paris : Gallimard.

Chauvel, L. & Ramaux, C. (2002). À plusieurs voix sur La société du risque. *Mouvements*, 22(3), 162-177.

Chiapello, È. (2005). Les normes comptables comme institution du capitalisme. Une analyse du passage aux normes IFRS en Europe à partir de 2005. *Sociologie du travail*, *47*(3), 362-382

Chiapello, È. (2015). Financialisation of valuation. *Human Studies*, 38(1), 13–35.

Chiapello, È. (2017). La financiarisation des politiques publiques. *Mondes en développement*, 178, (2), 23-40.

Christophers, B. (2015). The limits to financialization. *Dialogues in Human Geography*, *5*(2), 183–200.

Clévenot, M., Desmedt, L. & Llorca, M. (2015). Le pouvoir des mots : émission et réception du discours du banquier central. *Économie et institutions*, 22 (revue en ligne).

Colander, D. (Ed.). (2006). *Post-Walrasian Macroeconomics : Beyond the Dynamic Stochastic General Equilibrium Model.* Cambridge : Cambridge University Press.

Collier, S. J. (2014). The Normalcy of Emergency Government. *working paper.*

Coombs, N. & Morris, J. (article en révision). Narrating Imagined Crises : How Stress Tests Control the Present Through the Future.

Couppey-Soubeyran, J. & Sessin, T. (2000). Pour une autorité de supervision financière européenne. *Revue d'économie financière*, 143-160.

Crum, B. (2013). Saving the Euro at the Cost of Democracy?. *JCMS : Journal of Common Market Studies*, *51*(4), 614-630.

Dahan, A. & Aykut, S. C. (2015). *Gouverner le climat : 20 ans de négociations internationales*. Paris : Presses de Sciences Po.

Dal Bó, E. (2006). Regulatory Capture : A Review. *Oxford Review of Economic Policy*, 22 (1), 203–225.

Daston, L. (1995). *Classical probability in the Enlightenment*. Princeton University Press.

De Goede, M. (2004). Repoliticizing financial risk. *Economy and Society*, 33(2), 197–217.

De Goede, M. (2005). *Virtue, fortune, and faith : A geneaology of finance*. University of Minnesota Press.

Deleuze, G. 1986 (2004). *Foucault.* Paris : Minuit.

Deleuze, G. & Guattari, F. 1980 (2013). *Mille plateaux: Capitalisme et schizophrénie, 2.* Paris : Minuit.

Demortain, D. (2008). La légitimation par les normes : experts transnationaux, Commission européenne et la régulation des aliments nouveaux. *Sociologie du travail*, 50(1), 1-14.

Denis, J. & Pontille, D. (2012). Travailleurs de l'écrit, matières de l'information. *Revue d'anthropologie des connaissances*, *6*(1), 1-20.

De Rynck, S. (2014). Changing Banking Supervision in the Eurozone : The ECB as a Policy Entrepreneur. *Bruges Political Research Papers.*

De Rynck, S. (2016). Banking on a union : the politics of changing eurozone banking supervision. *Journal of European Public Policy*, *23*(1), 119-135.

Desrosières, A. (2001). How Real Are Statistics ? Four Possible Attitudes. *Social Research, 68*(2), 339-355.

Desrosières, A. (2003). Historiciser l'action publique : l'État, le marché et les statistiques. *Historicités de l'action publique*, PUF, 207-221.

Desrosières, A. (2013). *Pour une sociologie historique de la quantification : l'argument statistique I*. Presses des Mines.

Dewey, J. (2010). *Le public et ses problèmes*. Folio essais.

Doganova, L. (2014). Décompter le futur : La formule des flux actualisés et le manager-investisseur. Sociétés Contemporaines, 93, 67–87.

Dubreuil, T. & Klein, O. (2017). La sortie de la politique monétaire très accommodante de la BCE : enjeux et défis. *Revue d'économie financière*, 127(3), 335-352.

Duchaussoy, V. (2016). La mutation de la Banque de France vers l'indépendance. *Histoire, économie & société*, (4), 53-67.

Dunbar, N. (2000). *Inventing Money*. New York : Wiley.

Durand, C. (2013). *En finir avec l'Europe*. Fabrique (La).

Espeland, W. & Stevens, M. (1998). Commensuration as a social process. *Annual review of sociology*, 24, 313-43.

Epstein, R. and Rhodes, M. (2016). The political dynamics behind Europe's New Banking Union, *West European Politics,* 39(30), 415-37.

Fama, E., F. (1970). Efficient Capital Market : A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25, 383-417.

Feher, M. (2017). *Le temps des investis*. Paris : La Découverte.

Finance Watch. (2014). Should precautionary recapitalisations make taxpayers nervous ?. *Finance Watch policy paper*.

Fligstein, N. (1990). *The Transformation of Corporate Control*. Cambridge : Cambridge University Press.

Fligstein, N., Stuart Brundage, J. & Schultz, M. (2017). Seeing like the Fed : Culture, cognition, and framing in the failure to anticipate the financial crisis of 2008. *American Sociological Review*, 82(5), 879-909.

Fontan, C. (2012). *Une institution politique à l'épreuve de la crise : la Banque Centrale Européenne dans l'Union Economique et Monétaire* (*août 2007 - janvier 2012).* Thèse de doctorat de science politique, Université de Grenoble.

Foucault, M. (1997). *Il faut défendre la société. Cours au Collège de France, 1976-1977.* Paris : Gallimard-Seuil.

Foucault, M. (2001). *Dits et écrits II. 1976-1988.* Paris : Gallimard.

Foucault, M. (2004a). *Sécurité, Territoire, Population : Cours au Collège de France, 1977–1978*. Paris : Gallimard-Seuil.

Foucault, M. (2004b). *Naissance de la Biopolitique : Cours au Collège de France, 1978–1979.* Paris : Gallimard-Seuil.

Fraenkel, B. (2001). Enquêter sur les écrits dans l'organisation. Dans : A. Borzeix et B. Fraenkel (dir.) *Langage et Travail. Communication, cognition, action*. Paris : CNRS Éditions.

Froud, J., Haslam, C., Johal, S., et al. (2000). Shareholder value and financialization : consultancy promises, management moves. *Economy and Society*, 29, 80–110.

Garfinkel, H. (2002). *Ethnomethodology's program: Working out Durkheim's aphorism.* Rowman & Littlefield Publishers.

Gayon, V. (2009). Un atelier d'écriture internationale : l'OCDE au travail. Éléments de sociologie de la forme « rapport ». *Sociologie du travail*, 51(3), 324-342.

Gayon, V. & Lemoine, B. (2018). Constructivisme. Dans : Hay, C. & Simth A. (Eds.), *Dictionnaire d'économie politique : Capitalisme, institutions, pouvoir* (pp. 97-111). Paris : Presses de Sciences Po.

Geithner, T. F. (2014). *Stress Test : Reflections on Financial Crises.* London : Random House Business Books.

Gilquin, G. (2013). Le secteur bancaire en Allemagne. *Revue d'économie financière*, 111(3), 107-122.

Godechot, O. (2016). Financialization Is Marketization! A Study of the Respective Impacts of Various Dimensions of Financialization on the Increase in Global Inequality. *Sociological Science,* 3, 495-519.

Grosjean, M. & Lacoste, M. (1998). L'oral et l'écrit dans les communications de travail ou les illusions du « tout écrit ». *Sociologie du Travail*, 40(4), 439-461.

Grossman. R. (2011). *Unsettled Account : The Evolution of Banking in the Industrialized World since 1800.* Princeton University Press.

Hacking, I. & Jurdant, B. (2001). *Entre science et réalité : la construction sociale de quoi ?*. Paris : La découverte.

Haldane, A. (2009). Why banks failed the stress test. *BIS Review*, *18*, 2009.

Hanson, S. G, Anil K., and Stein. C. J. (2011). A Macroprudential Approach to Financial Regulation. *Journal of Economic Perspective,* 25(1), 3-28.

Harnay S. & Scialom, L. (2016). The influence of the economic approaches to regulation on banking regulations : A short history of banking regulations, *Cambridge Journal of Economics*, 40, 2, pp. 401-426.

Hart, K. (2001). Money in an unequal world. *Anthropological Theory*, *1*(3), 307-330.

Hatherly, D., Leung , D. and MacKenzie, D. (2008). The finitist accountant. In T. Pinch and R. Swedberg (Eds). *Living in a Material World : economic sociology meets science and technology studies*. Cambridge (Massachusetts) : The MIT Press.

Helgesson, C. F. & Muniesa, F. (2013). For what it's worth : An introduction to valuation studies. *Valuation Studies*, *1*(1), 1-10.

Helleiner, E. & Pagliari, S. (2011). The end of an era in international financial regulation ? A postcrisis research agenda. *International Organization*, *65*(1), 169-200.

Hennette, S., Piketty, T., Sacriste, G., & Vauchez, A. (2017). *Pour un traité de démocratisation de l'Europe*. Le Seuil.

Hertz, E. (2000). Stock markets as « simulacra » : observation that participates. *Tsantsa*, *5*, 40-50.

Hobbes, T. (2000). *Léviathan, ou, matière, forme et puissance de l'État chrétien et civil*. Paris : Gallimard.

Holmes, D. R. (2009). Economy of words. *Cultural Anthropology*, *24*(3), 381-419.

Hopwood, A. G. & P. Miller (1994). *Accounting as social and institutional practice*. Cambridge : Cambridge University Press,

Howarth, D. & Macartney, H. (Eds.). (2017). *The Politics of Supranational Banking Supervision in Europe*. Routledge.

Howarth, D. & Quaglia, L. (2016). *The political economy of European banking union*. Oxford University Press.

Huault, I. & Richard, C. (Eds.). (2012). *The discreet regulator : How financial activities shape and transform the world*. Springer.

Hutchins, E. (1995). C*ognition in the Wild*. Cambridge, Massachussets : MIT Press.

Israël, D. (2012). L'indépendance de l'Autorité de contrôle prudentiel. *Revue française d'administration publique*, 143(3), 759-767.

Izquierdo, A. J. (2001). Reliability at risk : The supervision of financial models as a case study for reflexive economic sociology. *European Societies*, 3(1), 69–90.

Jabko, N. (1999). In the name of the Market : how the European Commission paved the way for monetary union. *Journal of European Public Policy*, *6*(3), 475-495.

Jabko, N. (2001). Expertise et politique à l'âge de l'euro : la Banque centrale européenne sur le terrain de la démocratie. *Revue française de science politique*, vol. 51,(6), 903-931.

Jabko, N. & Massoc, E. (2012). French capitalism under stress : How Nicolas Sarkozy rescued the banks. *Review of International Political Economy*, 19(4), 562-585.

James, W. (2007). *Le pragmatisme* (1907). Paris : Éditions Flammarion.

Jasanoff, S. (Ed.). (2004). *States of knowledge : the co-production of science and the social order*. Routledge London.

Joerges, C. (2013). What is Left of the European Economic Constitution : A Melancholic Eulogy. *Law Ukr.: Legal J.*, 76.

Jorion, P. (2007). *Value at Risk - The New Benchmark for Managing Financial Risk : 3rd Edition*. McGraw-Hill.

Kado, K. (2011). Révisiter la notion de souveraineté. *Droits*, 53(1), 215-240.

Keynes, J. M. 1936 (2017). *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*. Éditions Payot.

King, D. & Le Galès, P. (2011). Sociologie de l'État en recomposition. *Revue française de sociologie*, *52*(3), 453-480.

King, M. R., & Sinclair, T. J. (2003). Private Actors and Public Policy : A Requiem for the New Basel Capital Accord. International Political Science Review, 24(3), 345-362.

Kirat, T., Marty, F., Bouthinon-Dumas, H. & Rezaee, A. (2017). Quand dire c'est réguler. *Économie et institutions*, 25 (revue en ligne).

Knight, F. H. (2012). *Risk, uncertainty and profit*. Courier Corporation.

Konings, M. (2016). Governing the system : Risk, finance, and neoliberal reason. *European Journal of International Relations*, *22*(2), 268-288.

Kreps, C.H. (1966). Modernizing banking regulation. *Law and Contemporary Problems*, 31(4), 648-672.

Krippner, G. (2005). The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review,* 3: 173–208.

Krugman P. (2014). Does He Pass the Test ?. *New York Review of Books.*

Kwak, J. (2013). Cultural Capture and Financial Crisis, in Carpenter D. et Moss D. (éd.), *Preventing Regulatory Capture*. Cambridge University Press.

Langley P. (2013). Anticipating uncertainty, reviving risk ? On the stress testing of finance in crisis. *Economy and society*, 42(1), 51-73.

Langley, P. (2014). *Liquidity lost : The governance of the global financial crisis*. Oxford University press.

Lascoumes, P. & Le Galès, P. (2005). Introduction : L'action publique saisie par ses instruments. Dans : Pierre Lascoumes éd., *Gouverner par les instruments* (pp. 11-44). Paris : Presses de Sciences Po.

Latour, B. (1987). Les « vues » de l'esprit. *Réseaux. Communication-Technologie-Société*, 5(27), 79-96.

Latour, B. (1989). *La science en action.* Paris : La Découverte.

Latour, B. (2001). *Pasteur, guerre et paix des microbes ; suivi de Irréductions*. Paris : La Découverte.

Latour, B. (2002). Si l'on parlait un peu politique ?. *Politix*, 143-165.

Latour, B. (2004). *La fabrique du droit: une ethnographie du Conseil d'État*. Paris : La Découverte.

Latour, B. (2008). Pour un dialogue entre science politique et *science studies*. *Revue française de science politique*, 58(4), 657-678.

Laurent, B. (2011). *Democracies on trial : Assembling nanotechnology and its problems.* Thèse de doctorat de socio-économie de l'innovation, Mines ParisTech.

Laurent, B. (2013). Du laboratoire scientifique à l'ordre constitutionnel : Analyser la représentation à la suite des études sociales des sciences. *Raisons politiques*, 50(2), 137-19.

Laurent, B. (2019). *European Objects. The troubled dreams of harmonization*. Habilitation à diriger des recherches, Mines ParisTech.

Laurent, B. & Doganova, **L.** (à paraître). Carving a domain for the market. Boundary making in European environmental markets, *Economy and Society*.

Laurent, B., Saraç-Lesavre, B., Violle, A. (en révision). Les stress tests européens. Répondre aux crises financières et nucléaires par les tests. *Critique internationale*.

Law., J. (2008). Actor-Network Theory and Material Semiotics. In Turner B. S. (Ed.), *The New Blackwell Companion to Social Theory 3rd Edition, Blackwell*

Lazarus, J. (2012). Prévoir la défaillance de crédit : l'ambition du scoring. *Raisons politiques*, 48(4), 103-118.

Lebaron, F. (2015). Discours d'institution et pouvoir symbolique. Le cas des banques centrales. *L'Homme & la société*, 197(3), 65-78.

Lebaron, F. (2018). La Banque centrale européenne face aux *"ECB-watchers"*. Notes sur la dynamique sociale de la crédibilité et de la confiance monétaires. In G. Gourgues & A. Mazeaud (Eds.), *L'action publique saisie par ses « publics », Gouvernement et (dés)ordre politique*. Septentrion.

Lemoine, B. (2013). Résister aux mesures européennes. Les États à l'épreuve de la surveillance statistique des finances publiques. *Quaderni. Communication, technologies, pouvoir*, (80), 61-81.

Lemoine, B. (2016). *L'ordre de la dette : Enquête sur les infortunes de l'État et la prospérité du marché*. Paris : La Découverte.

Lemoine, B. & Théret, B. (2017). Les assemblages de l'État de finance. Hiérarchisation des dettes publiques et réversibilité des politiques monétaires et financières en France. *Sociétés politiques comparées*, (41).

Levy, J. (2014). Accounting for Profit and the History of Capital. *Critical Historical Studies*, *1*(2), 171-214.

Leyshon, A. & Thrift, N. (2007). The capitalization of almost everything : The future of finance and capitalism. *Theory, Culture & Society*, *24*(7-8), 97-115.

Lezaun, J. (2006). Creating a new object of government : making genetically modified organisms traceable. *Social Studies of Science*, *36*(4), 499-531.

Linhardt, D. (2012). Avant-propos : épreuves d'État. Une variation sur la définition wébérienne de l'État. *Quaderni. Communication, technologies, pouvoir*, (78), 5-22.

Linhardt, D. & Muniesa, F. (2011). Du ministère à l'agence : Étude d'un processus d'altération politique. *Politix*, 95, (3), 73-102.

Lordon, F. (2009). Après la crise financière: « réguler » ou refondre ?. Les insuffisances des stratégies prudentielles. *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, (5).

Lordon, F. (2010). Politique de la valeur financière : Les stress tests bancaires entre indétermination et coups de force. *Politix*, 89(1), 173-191.

Lordon, F. (2014). *La malfaçon : monnaie européenne et souveraineté démocratique*. Editions Les liens qui libèrent.

Lordon, F., Lamarche, T., Ahmed, P. O., Ponsot, J. F. (2015). L'euro ou l'oubli de la politique. Entretien avec Frédéric Lordon. *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, (18).

Mackenzie, D. (2003). An Equation and its Worlds : Bricolage, Exemplars, Disunity and Performativity in Financial Economics. *Social Studies of Science,* 33(6), pp. 831 – 868.

MacKenzie, D. (2008). *An engine, not a camera* : *How financial models shape markets*. MIT Press.

Mackenzie, D. & Millo, Y. (2003). Construction d'un marché et performation théorique : Sociologie historique d'une bourse de produits dérivés financiers. *Réseaux*, n° 122,(6), 15-61.

Majone, G. (1994). The rise of the regulatory state in Europe. *West European Politics*, 17(3), 77-101.

Mallard, A. (1998). Compare, standardize and settle agreement : On some usual metrological problems. *Social Studies of Science*, 28(4), 571-601.

Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The journal of finance*, *7*(1), 77-91.

Martin, R. (2007). *An empire of indifference : American War and the Financial Logic of Risk Management.* Duke University Press.

Mehrling, P. (2010). *The new Lombard Street : How the Fed Became the dealer of last resort*. Princeton University Press.

Miller, P. (1994). Accounting and objectivity: The invention of calculating selves and calculable spaces. In A. Megill (Ed.), *Rethinking objectivity* (pp. 239-64). Durham, NC : Duke University Press.

Miller, P. & Rose N. (2008). *Governing the present : Administering economic, social and personal life*. Oxford : Polity Press.

Millo, Y. & MacKenzie, D. (2009). The usefulness of inaccurate models : Towards an understanding of the emer- gence of financial risk management. *Accounting, Organizations and Society*, 34(5), 638–653.

Mitchell, T. (1991). The limits of the state: Beyond statist approaches and their critics. *American political science review*, *85*(1), 77-96.

Mitchell, T. (2011). *Carbon Democracy. Le pouvoir politique à l'ère du pétrole*. Paris : La Découverte.

Monnet, E. (2018). *Controlling Credit: Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948 1973*. Cambridge University Press.

Montagne, S. (2014). Go-go managers contre futurs prix Nobel d'économie : Genèse de l'investisseur professionnel moderne 1962-1973. *Sociétés contemporaines*, 93(1), 9-37.

Montagne, S. & Ortiz, H. (2013). Sociologie de l'agence financière : Enjeux et perspectives. Introduction. *Sociétés Contemporaines*, 92, 7–33.

Moran, M. & Macartney, H. (2009). Financial Supervision : Internationalization, Europeanization, and Power. In Dyson, K., & Marcussen, M. (Eds.). *Central banks in the*

age of the euro: Europeanization, convergence, and power (p. 337-353). Oxford University Press.

Moravcsik, A. (1991). Negotiating the Single European Act : national interests and conventional statecraft in the European Community. *International Organization*, 45(1), 19-56.

Moreau de Bellaing, C. (2012). L'État, une affaire de police : Ce que le travail des dispositifs policiers de discipline interne nous apprend de l'État. *Quaderni*, 78(2), 85-104.

Mourlon-Druol, E. (2016). Banking union in historical perspective: the initiative of the European Commission in the 1960s-1970s. *Journal of Common Market Studies*, 54(4), pp. 913-927.

Mudge, S. L., & Vauchez, A. (2016). Fielding supranationalism : the European Central Bank as a field effect. *The Sociological Review*, 64(2), 146-169.

Mudge, S. L. & Vauchez, A. (2018). Too Embedded to Fail. *Historical Social Research/HistorischeSozialforschung,* 43(3), 248-273.

Muniesa, F. (2007). Market technologies and the pragmatics of prices. *Economy and Society*, 36(3), 377-95.

Muniesa, F., Millo. Y. & Callon, M. (2007). An introduction to market devices. *The sociological review*, *55*(2_suppl), 1-12.

Muniesa, F. (2014). *The Provoked Economy: Economic Reality and the Performative Turn.* New York : Routledge.

Muniesa, F. (2016). Setting the habit of capitalization: the pedagogy of earning power at the Harvard Business School, 1920-1940. *Historical Social Research/Historische Sozialforschung*, 196-217.

Muniesa, F. (2017). On the political vernaculars of value creation. *Science as Culture*, *26*(4), 445-454.

Muniesa, F., Doganova, L., Ortiz, H., Pina-Stranger, A., Paterson F., Bourgoin, A., Ehrenstein, V., Juven, P., Pontille, D., Saraç-Lesavre, B., Yon, G. (2017). *Capitalization : a cultural guide.* Paris : Presses des Mines.

O'Connell, J. (1993). Metrology : The creation of universality by the circulation of particulars. *Social studies of science*, 23(1), 129-173.

Orléan A. (2011). *L'Empire de la Valeur. Refonder l'économie*. Paris : Seuil.

Ortiz, H. (2012). Anthropology of the financial crisis. In Carrier, James (Ed.), *A Handbook of Economic Anthropology, Second Edition Edward Elgar*, p. 585-596.

Ortiz, H. (2013). Financial value : economic, moral, political, global. *Journal of Ethnographic Theory - HAU*, 3(1), 64-69.

Ortiz, H. (2014). *Valeur financière et vérité. Enquête d'anthropologie politique sur l'évaluation des entreprises cotées en Bourse*. Paris : Presses de Sciences Po.

Ortiz, H. (2014). The limits of financial imagination : Free investors, efficient markets and crisis. *American Anthropologist*, 116(1), 38–50.

Pisani-Ferry, J., Sapir, A., Véron, N., Wolff, G. B. (2012). What kind of European banking union ?. *Bruegel Policy Contribution.*

Pistor, K. (2013). A legal theory of finance. *Journal of Comparative Economics*, *41*(2), 315-330

Poon, M. (2009). From new deal institutions to capital markets : Commercial consumer risk scores and the making of subprime mortgage finance. *Accounting, Organizations and Society*, 34(5), 654-674.

Porter, T. M. (1994). Objectivity as standardization : The rhetoric of impersonality in measurement, statistics, and cost-benefit analysis. In A. Megill (Ed.) *Rethinking Objectivity*. Duke University Press.

Porter, T. M. (1996). *Trust in numbers : The pursuit of objectivity in science and public life*. Princeton University Press.

Posen, A. S. & Véron, N. (2009). A solution for Europe's banking problem. *Bruegel Policy Contribution.*

Power, M. (1997). *The Audit Society : Rituals of Verification.* Oxford : Oxford University Press.

Power, M. (2005). The invention of operational risk. *Review of International Political Economy*, *12*(4), 577-599.

Pradier, P. (2006). *La notion de risque en économie*. Paris : La Découverte.

Preda, A. (2005). The investor as a cultural figure of global capitalism. In K. Knorr Cetina & A. Preda (Eds.), *The sociology of financial markets* (pp. 141–162). Oxford : Oxford University Press.

Quagliariello, M. (2009). *Stress Testing the Banking System: Methodologies and Applications*. Cambridge University Press.

Quattrone, P. (2004). Accounting for God : accounting and accountability practices in the Society of Jesus (Italy, XVI–XVII centuries). *Accounting, organizations and society*, *29*(7), 647-683.

Quéré, L. (2005). Les « dispositifs de confiance » dans l'espace public. *Réseaux*, 132(4), 185-217.

Reinhart, C. M., Kirkegaard J. F., Sbrancia M. B. (2011). Retour de la répression financière. *Peterson Institute Working Paper*.

Riles, A. (2011). *Collateral knowledge : Legal reasoning in the global financial markets*. University of Chicago Press.

Roitman, J. (2013). *Anti-crisis*. Duke University Press.

Sassen, S. (2013). Territoire, autorité, droits : nouveaux assemblages. In Alain Caillé et Stéphane Dufoix (dir.), *Le Tournant global des sciences sociales* (p. 186-208). Paris : La découverte.

Schmitt, C. (1988). *Théologie politique*. Paris : Gallimard.

Schmitt, C. (1989). *La notion de politique*. Paris : Calmann-Lévy.

Scialom, L. (2013). *Économie bancaire*. Paris : La Découverte.

Scialom, L. (2018). Conflits d'intérêts et gouvernance des banques systémiques : éléments d'analyse critique. *Revue d'économie financière*, 130 (2), 261-275.

Simmel, G. 1900 (1987). *Philosophie de l'argent*. Paris : PUF.

Sinclair, T. J. (2014). *The new masters of capital : American bond rating agencies and the politics of creditworthiness*. Cornell University Press.

Smith, A. (2010). *Le gouvernement de l'Union européenne : une sociologie politique*. LGDJ.

Stigler, G., J. (1971). The Theory of Economic Regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 2(1).

Streeck, W. (2014). *Du temps acheté. La crise sans cesse ajournée du capitalisme démocratique*. Paris : Gallimard.

Streeck, W. (2019). Reflections on political scale. *Jurisprudence*, 1-14.

Supiot, A. (2015). *La gouvernance par les nombres. Cours au Collège de France (2012-2014).* Paris : Fayard.

Tadjeddine, Y. (2013). Les dérèglements financiers. *Sens-Dessous*, 11(1), 21-28.

Tadjeddine, Y. (2016). Les territoires de la finance. Dans : Chambost, I., Lenglet, M., Tadjeddine (Dir.) *La fabrique de la finance. Pour une approche pluridisciplinaire.* Presses universitaires du Septentrion.

Tadjeddine, Y. (2018). La décision financière au prisme de la théorie économique, de la finance comportementale et des sciences sociales. *Regards croisés sur l'économie*, 22(1), 100-112.

Tarullo, D. K. (2008). *Banking on Basel : The Future of International Financial Regulation.* Peterson Institute for International Economics.

Tavolaro, S. & Visnovsky, F. (2014). What is the information content of the SRISK measure as a supervisory tool ?. *Débats économiques et financiers*, 10, 1–24.

Tellmann, U. (2016). Historical ontologies of uncertainty and money : Rethinking the current critique of finance. *Journal of Cultural Economy*, *9*(1), 63-85.

Thiemann, M. (2014). In the shadow of Basel : how competitive politics bred the crisis. *Review of International Political Economy*, *21*(6), 1203-1239.

Thiemann, M. Aldegwy, M. and Ibrocevic, E. (2017). Understanding the shift from micro- to macro-prudential thinking: a discursive network analysis. *Cambridge Journal of Economics,* 1-26.

Tooze, A. (2018). *Crashed: How a decade of financial crises changed the world.* New York : Viking.

Varoufakis, Y. (2017). *Conversations entre adultes*. Les liens qui libèrent.

Vatin, F. (1998). *Économie politique et économie naturelle chez A.A. Cournot.* Paris : PUF.

Vatin, F. (2008). L'esprit d'ingénieur : pensée calculatoire et éthique économique, *Revue française de socio-économie*, 1 (1), p. 131-152.

Vauchez, A. (2016). *Démocratiser l'Europe*. Le Seuil.

Vauchez, A. (2018). Statesmen of Independence : The International Fabric of Europe's Way of Political Legitimacy. *Contemporary European History*, 27(2), 183-201.

Velthuis, O. (2015). Making monetary markets transparent : the European Central Bank's communication policy and its interactions with the media. *Economy and Society*, *44*(2), 316-340.

Veltrop, D. & De Haan J. (2014). I Just Cannot Get You Out of My Head : Regulatory Capture of the Financial Sector Supervisors. *DNB, Working Paper*, n° 410.

Véron, N. (2014). L'Union bancaire, un succès européen. *En Temps Réel.*

Violle, A. (2014). *Too big to be regulated ? Etude d'un instrument de gouvernance économique : La loi française portant régulation et séparation des activités bancaires du 26 juillet 2013.* Mémoire de master 2 de sociologie politique, Institut d'études politiques de Paris.

Violle, A. (2017). Banking supervision and the politics of verification : The 2014 stress test in the European Banking Union. *Economy and Society*, *46*(3–4), 1–20.

Walter, C. (1996). Une histoire du concept d'efficience sur les marchés financiers. *Annales. Histoire, Sciences Sociales*. 51(4), 873-905.

Weller, J. M. (2018). *Fabriquer des actes d'État.* Paris : Économica.

Woll, C. (2014). *The power of inaction : Bank bailouts in comparison.* Cornell University Press.

Woolgar, S. & Neyland, D. (2013). *Mundane governance : Ontology and accountability*. OUP Oxford.

Wyplosz, C. (2014). La crise de la zone euro et les deux BCE. *Revue d'économie financière*, 113(1), 61-76.

Presse, communiqués officiels

Agence Fitch. (2014). The results of the ECB comprehensive assessment, *communiqué de presse*, 27/10/2014.

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. (2014). Evaluation complète des bilans bancaires *comprehensive assessment, communiqué de presse,* 21/10/2014. https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/comprendre-evaluation-complete-actifs-bancaires.pdf (Accès le 23/12/2017).

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. (2014). Evaluation complète des bilans bancaires - *comprehensive assessment*, *PowerPoint,* 01/10/2014. https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/comprendre-evaluation-complete-actifs-bancaires.pdf (Accès le 24/06/2019).

Banque centrale européenne. (2013). La BCE lance l'évaluation complète préalable à l'exercice de son rôle de superviseur, *communiqué de presse*, 23/10/2013. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2013/html/pr131023.fr.html (Accès le 18/01/2018).

Banque centrale européenne. (2014). Note on the comprehensive assessment july 2014, *note d'information*, 01/02/2014. https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/notecomprehensiveassessment201407en.pdf (Accès le 24/06/2019).

Bénassy-Quéré, A., Brunnermeier, M., Enderlein, H., Farhi, E., Marcel Fratzscher,… Zettelmeyer, J. (2018). Réconcilier solidarité et discipline de marché dans la zone euro, 17/01/2018. https://www.telos-eu.com/fr/economie/reconcilier-solidarite-et-discipline-de-marche-dan.html (Accès le 16/05/2019).

Berruyer, O. (2014). La vaste blague des Stress-Tests de la BCE… », *article de blog*, 27/10/2014. https://www.les-crises.fr/la-vaste-blague-des-stress-tests-de-la-bce/ (Accès le 04/01/2018).

Comité européen des superviseurs bancaires. (2009). CEBS's press release on the results of the EU-wide stress testing exercise, *communiqué de presse,* 01/10/2009. https://eba.europa.eu/documents/10180/15977/CEBS-2009-180-Annex-2-%28Press-release-from-CEBS%29.pdf (Accès le 24/06/2019).

Commission européenne. (2012). Commission proposes a package for banking supervision in the Eurozone – frequently asked questions, *communiqué de presse*, 12/09/12. http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-662_en.htm?locale=en (Accès le 28/11/2018).

Commission européenne. (2014). L'union bancaire, pour restaurer la stabilité financière de la zone euro », *communiqué de presse*, 15/04/2014. http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-294_fr.htm?locale=FR (Accès le 28/11/2018).

De Tricornot, A., Dedieu, F., Thépot, M., & Dedieu, F. (2014). *Mon amie, c'est la finance! Comment François Hollande a plié devant les banquiers*. Paris : Bayard.

European Banking Authority. (2016). 2016 EU wide Stress test results, *communiqué de presse,* 29/07/2016. https://eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing/2016 (Accès le 25/06/2019).

Finance Watch. (2014). EU bank stress tests and AQR show the need for a binding leverage ratio, says Finance Watch, *article de presse*, 29/10/2014. https://www.finance-

watch.org/press-release/eu-bank-stress-tests-and-aqr-show-the-need-for-a-binding-leverage-ratio-says-finance-watch/ (Accès le 22/02/2019).

Le Monde. (2011). Comment la crise grecque est devenue celle de l'euro ?, *article de presse,* 12/05/2011. https://www.lemonde.fr/europe/article/2011/05/12/2009-2011-chronologie-de-la-crise-grecque_1520780_3214.html (Accès le 28/11/2018).

Le Monde. (2015). Emprunts toxiques : les départements pris au piège de taux d'intérêt démesurés, *article de presse,* 21/03/2015. http://www.lemonde.fr/les-decodeurs/article/2015/03/21/emprunts-toxiques-les-departements-pris-au-piege-de-taux-d-interet-demesures_4596207_4355770.html#JLHDMOrzkHgYek65.99 (Accès le 04/01/2018).

Le Monde. (2015). Banque de France : « François Villeroy de Galhau est exposé à un grave conflit d'intérêts ». Un collectif d'économistes, d'universitaires et de personnalités de la société civile demande aux parlementaires de ne pas approuver cette nomination, *article de presse,* 15/09/2015. https://www.lemonde.fr/idees/article/2015/09/15/banque-de-france-les-parlementaires-doivent-rejeter-le-choix-de-l-elysee_4757539_3232.html (Accès le 27/06/2019).

L'Expansion. (2011). Dexia, la banque qui a tout raté... sauf les stress tests, *article de presse*, 30/01/2011. http://lexpansion.lexpress.fr/entreprises/dexia-la-banque-qui-a- tout-rate-sauf-les-stress-tests_1421408.html (Accès le 11/12/2017).

Ministère français de l'économie. (2014). Déclaration du ministre des Finances et des Comptes publics sur les résultats de l'évaluation complète de la Banque central européenne, *communiqué de presse*, 20/10/2014.

Nouy, D. (2014). Toward the European Banking Union : achievements and challenges, *conférence*, 12/05/2014. https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2014/html/se140512_1.en.html (Accès le 18/08/2017).

Perona, M. (2018). Quelles incitations pour la réplication ?, *article de blog,* 24/08/2018. http://www.leconomiste-notes.fr/post/2018/08/24/Quelles-incitations-pour-lar%C3%A9plication (Accès le 26/05/2019).

Revue Banque. (2013). La réglementation financière décryptée par Labex-Réfi : nous pouvons simplifier la régulation financière, *article de presse,* 23/12/2013. http://www.revue-banque.fr/chronique/reglementation-financiere-decryptee-par-labex-refi (Accès le 25/06/2019).

Revue Banque. (2016). Vers Bâle IV ? Les banques dans l'incertitude. L'éclairage du superviseur, interview d'Edouard Fernandez Bollo, *article de presse*, 25/03/2016. http://m.revue-banque.fr/revue-banque/numero-795 (Accès le 25/06/2019).

Revue Banque. (2016). « Le comité de Bâle devrait reconnaître les spécificités nationales », entretien avec Michel Bilger Responsable Supervision et Régulation du Crédit Agricole et membre du stakeholder group de l'EBA, *article de presse,* 28/09/2016. http://m.revue-banque.fr/banque-detail-assurance/article/comite-bale-devrait-reconnaitre-les-specificites-n (Accès le 25/06/2019).

Revue Banque. (2016). Mobilisation des parlementaires français, *article de presse,* 28/09/2016. http://www.revue-banque.fr/banque-detail-assurance/article/mobilisation-des-parlementaires-francais (Accès le 25/06/2019).

Revue Banque. (2016). Bale IV : le bât blesse toujours sur les *output floors, article de presse,* 8/12/2016. http://www.revue-banque.fr/risques-reglementations/breve/bale-iv-bat-blesse-toujours-sur-les-output-floors (Accès le 25/06/2019).

Revue Banque. (2017). Bale IV : la France freine un accord à Bâle sur la ligne d'arrivée, *article de presse,* 23/10/2017. http://www.revue-banque.fr/risques-reglementations/article/bale-iv-quoi-parle-t (Accès le 25/06/2019).

Revue Banque. (2017). Réglementation prudentielle de Bâle : Mario Draghi sonne la fin du match, *article de presse,* 08/12/2017. http://www.revue-banque.fr/risques-reglementations/breve/regles-bale-mario-draghi-sonne-fin-match (Accès le 25/06/2019).

Sauvons l'Europe. (2011). *Pascal Canfin : « Finance Watch fera contrepoids aux banques », article de blog*, 09/02/2011. https://www.sauvonsleurope.eu/pascal-canfin-finance-watch-fera-contre-poids-aux-banques/ (Accès le 21/02/2019).

The Guardian. (2013). Lloyds Banking Group timeline: from bailout to government sale, *article de presse,* 17/09/2013. https://www.theguardian.com/business/2013/sep/17/lloyds-banking-group-from-bailout-to-selloff (Accès le 06/03/2018).

Van Rompuy, H. (2012). Vers une véritable union économique et monétaire, *communiqué de presse,* 29/06/2012. http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/fr/ec/131278.pdf (Accès le 22/10/2017).

Visnovsky, F. (2017). Quelles exigences réglementaires pour mieux encadrer l'utilisation des modèles ? La gestion du risque des modèles sous les projecteurs, *PowerPoint*, 16/03/2017. https://acpr.banque-

france.fr/sites/default/files/medias/documents/20170316_modeles.pdf (Accès le 27/06/2019).

Rapports, réglementations

ACPR. (2017). La situation des grands groupes bancaires français à fin 2017, *analyses et synthèses*. https://acpr.banque-france.fr/la-situation-des-grands-groupes-bancaires-francais-fin-2017 (Accès le 23/06/2019).

Banque centrale européenne. (2014). Aggregate report on the comprehensive assessment, *rapport,* 20/10/2014. https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/aggregatereportonthecomprehensiveassessment201410.en.pdf (Accès le 24/06/2019).

Banque centrale européenne. (2015). Rapport annuel de la BCE sur ses activités prudentielles, *rapport*. https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmar2015.fr.pdf (Accès le 23/06/2019).

Basel Committee on Banking Supervision. (2013). Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP), Analysis of Risk-Weighted Assets for Market Risk, *rapport,* 01/01/2013.

Bénassy-Quéré, A., Brunnermeier, M., Enderlein, H., Farhi, E., Fratzscher, M., Fuest, C., ... & Schnabel, I. (2018). Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform, *rapport du centre for economic policy research.*

Bignon, V., Couppey-Soubeyran, J . & Scialom, L. (2018). 10 ans après… Bilan des réformes bancaires et financières depuis 2008 : avancées, limites, propositions, *rapport Terra Nova*. http://tnova.fr/rapports/10-ans-apres-bilan-des-reformes-bancaires-et-financieres-depuis-2008-avancees-limites-propositions (Accès le 27/06/2019).

Board of Governors of the Federal Reserve System. (2009). The Supervisory Capital Assessment Program: Design and Implementation, *rapport*. https://www.federalreserve.gov/newsevents/files/bcreg20090507a1.pdf (Accès le 24/06/2019).

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. (2006). Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres, *rapport*. https://www.bis.org/publ/bcbs128fre.pdf (Accès le 24/06/2019).

Conseil européen du risque systémique. (2014). EBA/SSM stress test : The macroeconomic adverse scenario, *rapport,* 15/04/2014. https://www.esrb.europa.eu/mppa/stress/shared/pdf/140430_Adverse-scenario_2014-EBA-stress-test.pdf (Accès le le 26/04/2019).

De Larosière, J., Balcerowicz, L., Issing, O., Masera, R., McCarthy, C., Nyberg, L., ... & Ruding, O. (2009). Report of the high-level group on financial supervision in the EU, *rapport*. http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf (Accès le 24/06/2019).

Europe Economics. (2016). The Uses (and Abuses) of Modelling Adjustments Modelling adjustments in Internal- ratings Based models of Risk Weights, *rapport*, 8/02/2016.

Règlement (UE) N°1024. (2013). Règlement confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit, *règlement européen*. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX%3A32013R1024, (Accès le 23/06/2019).

Steffen, S. (2015). Capital shortfalls disclosed by the ECB comprehensive assessment : How much progress has been made by banks that were requested to take action ?, *rapport à destination du Parlement européen*.

Annexes

Liste d'entretiens

La liste des entretiens réalisée ci-dessous regroupe les acteurs consultés par institution de rattachement et date de rencontre. Conformément au souhait de nombre d'acteurs, la majorité des entretiens sont anonymisés.

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution/Banque de France

- Entretien du 22/01/2015 : deux responsables de la direction des affaires internationales de l'ACPR
- Entretien du 31/03/2015 : inspecteur de l'ACPR
- Entretien du 03/06/2015 : adjoint de direction au Service du secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique de l'ACPR
- Entretien du15/06/2015 : adjoint de direction au Service du secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique de l'ACPR
- Entretien du15/06/2015 : inspectrice en formation de l'ACPR
- Entretien du 16/06/2015 : inspecteur de l'ACPR
- Entretien du 17/06/2015 : adjoint de direction à la direction des autorisations
- Entretien du 18/06/2015 : adjointe de direction du contrôle sur pièces de l'ACPR
- Entretien du 22/06/2015 : adjoint de direction au Service du secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique
- Entretien du 24/06/2015 : responsable adjoint de la direction des affaires internationales
- Entretien du 02/07/2015 : responsable du Service du secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique

- Entretien du 06/07/2015 : inspecteur de l'ACPR

- Entretien du 09/07/2015 : responsable du Service du secrétariat de coordination du mécanisme de supervision unique

- Entretien du 13/07/2015 : responsable adjointe direction d'étude et analyse des risques de l'ACPR

- Entretien du 15/07/2015 : directrice du contrôle des pratiques commerciales de l'ACPR

- Entretien du 24/07/2015 directeur du contrôle sur pièce des banques de l'ACPR

- Entretien du 03/06/2015 : économiste à la direction des études de l'ACPR

- Entretien du 09/09/2015 : Secrétaire général de l'ACPR

- Entretien du 23/12/2015 : adjointe de direction à la direction du contrôle sur pièces des banques de l'ACPR

<u>Banques françaises/cabinet d'audit</u>

- Entretien du 06/11/2014 : inspectrice au sein du groupe BPCE

- Entretien du 17/04/2015 : auditeur d'Oliver Wyman

- Entretien du 01/04/2015 : responsable des projets transversaux de la direction générale des risques du groupe BPCE

- Entretien du 07/04/2016 : responsable de la veille réglementaire du groupe BPCE

- Entretien du 09/05/2016 : deuxième entretien avec le responsable de la veille réglementaire du groupe BPCE

- Entretien du 08/04/2016 : responsable de la modélisation des risques à la Société Générale

- Entretien du 12/0402016 : responsable de la veille réglementaire à la Banque Postale

- Entretien du 12/05/2016 : responsable des Méthodes quantitatives et simulation de portefeuille au sein du groupe BPCE

- Entretien du 23/05/2016 : responsable du département de supervision bancaire et comptable de la Fédération bancaire française

- Entretien du 14/06/2016 : entretien avec auditeur du cabinet de conseil Oliver Wyman

- Entretien du 16/02/2016 : responsable des affaires réglementaires du groupe BNP Paribas

- Entretien du 18/10/2016 : chef de projet *stress tests* à la Société Générale

Direction générale du Trésor

- Entretien du 25/04/2016 : membre du bureau « bancfin 1 »
- Entretien du 7/11/2014 : ancien conseiller du ministre de l'économie Pierre Moscovici
- Entretien du 29/10/2015 : responsable du service « Union économique et monétaire »

Commission européenne

- Entretien du 24/03/2015 : membre du cabinet de Michel Barnier (Vice-Président de la Commission Européenne en charge du Marché Intérieur et des Services).

Think tank

- Entretien du 17/12/2014 : Nicolas Véron, économiste au sein de Bruegel
- Entretien du 29/04/2015 : Paulina Przewoska « policy analyst » au sein de l'organisation, et Christophe Nijdam, Secrétaire général

Académiques

- Entretien du 7/12/2015 : Guillaume Arnould doctorant en économétrie, laboratoire d'économie de l'Université Paris I Panthéon-Sorbonne
- Entretien du 28/10/2014 : Jézabel Couppey-Soubeyran, Maîtresse de conférences à l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne
- Entretien du 10/06/2015 : Laurence Scialom, Professeure des universités d'économie à l'Université Paris X Nanterre
- Entretien du 4/11/2014 : Michel Aglietta, économiste au Centre d'études prospectives et d'informations internationales
- Entretien du 29/01/2015 : Benoit Mojon, économiste à la Banque de France.

Banque centrale européenne

- Entretien téléphonique du 18/01/2016 : responsable du Secrétariat du *Supervisory board* de la Banque centrale européenne
- Entretien téléphonique du 13/07/2015 : superviseur au sein de la direction générale micro-prudentielle 1
- Entretien téléphonique du 16/04/2015 : superviseur au sein de la direction générale micro-prudentielle 2

Agence bancaire européenne

- Entretien du 13/04/2016 : membre du « Banking Stakeholder Group » de l'Autorité Bancaire Européenne

Assemblée nationale

- Entretien du 18/11/2014 : Éric Alauzet, député écologiste et membre de la Commission des finances de l'Assemblée nationale

Organigramme et tableaux

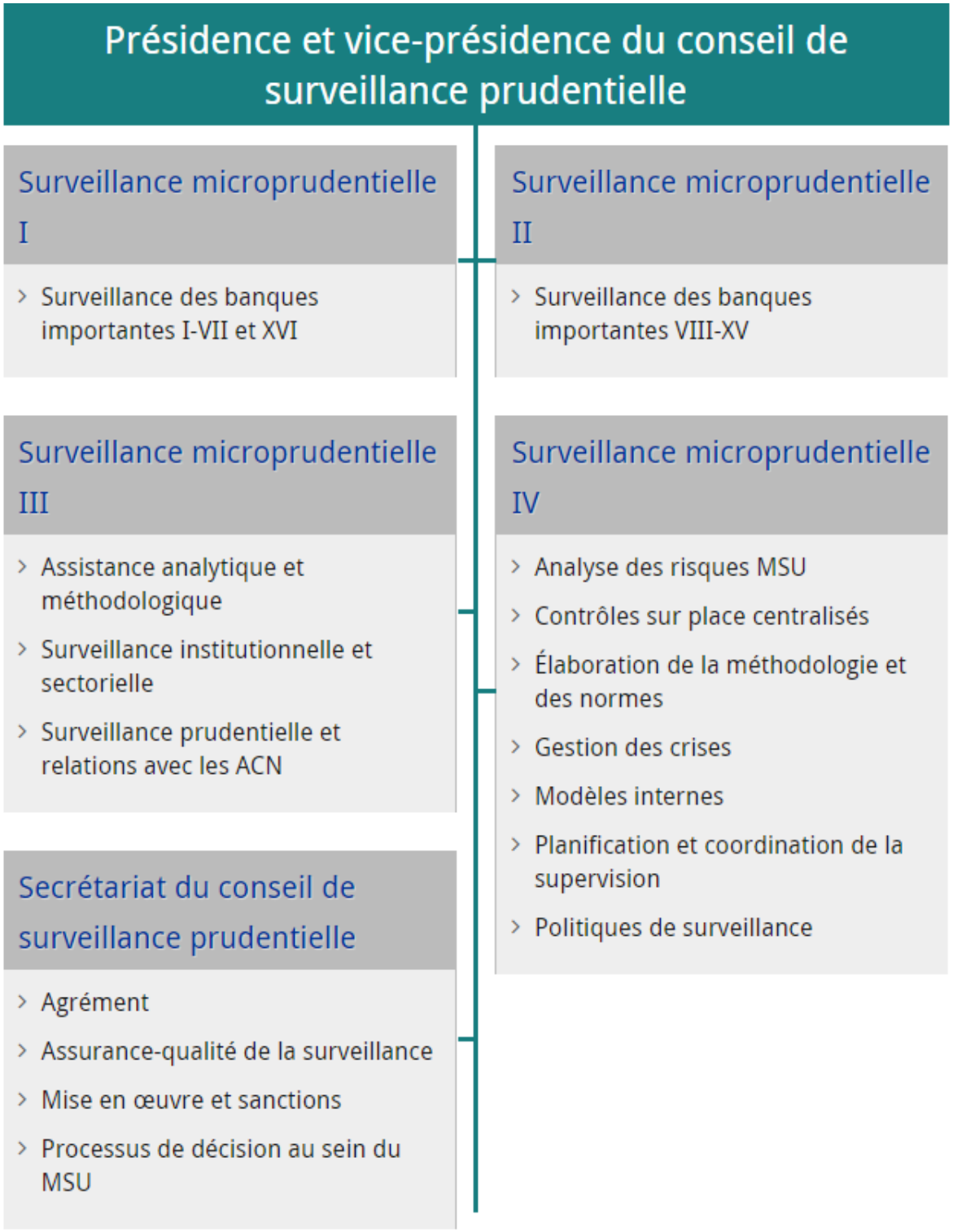


Figure 1 : organigramme des directions du Mécanisme de supervision unique au sein de la Banque centrale européenne[1]

[1] Organigramme issu du site officiel de la Banque centrale européenne. https://www.bankingsupervision.europa.eu/organisation/whoiswho/organigram/html/index.fr.html (Accès le 02/07/2019)

Information-clés à vérifier :
Documents de crédit de la banque (*Bank credit papers (credit mark-ups, lender report)*):
- complétude des informations ?
- intégrité des informations ?
Formulaire de prêt et decision de credit (*Loan application and credit decision*):
- complétude des informations ?
- intégrité des informations ?
Lettres d'offre de facilité (*Facility offer letters*) :
- complétude des informations ?
- intégrité des informations ?
Contrat de prêt et d'engagements (*Loan and pledge contracts*) :
- complétude des informations ?
- intégrité des informations ?
État financier de l'entreprise (*Financial statements of the company*):
- complétude des informations ?
- intégrité des informations ?
Détail des comptes liés (*Details of connected accounts*):
- complétude des informations ?
- intégrité des informations ?
Informations sur les collatéraux (*Collateral informations*):
- complétude des informations ?
- intégrité des informations ?
Rapport d'évaluation des collatéraux (*Collateral appraisal report*):
- complétude des informations ?
- intégrité des informations ?
Accords relatifs aux garanties, privilège sur le collatéral…(*Agreements relating to guarantees, lien on collateral, etc*):
- complétude des informations ?
- intégrité des informations ?
Historique sur 2-3 ans des informations comptables (historique du crédit, des ratings, des revues périodiques…) (*Historic account information fort the previous 2-3 years (credit history, ratings history, periodic reviews…)*):
- complétude des informations ?
- intégrité des informations ?
Détails des affaires fiscales du débiteur (*Details of tax affairs of the debtor*):
- complétude des informations ?
- intégrité des informations ?

Figure 2 : exemple des informations sujettes à contrôle pour un dossier de crédit lors du *comprehensive assessment* de la BCE de 2014[2]

[2] Tableau transmis par un inspecteur de l'ACPR.

Synthèse des propositions

Proposition n° 1 : Mener des politiques publiques visant à réduire la complexité dans la finance (produits, pratiques et structures) de sorte de mieux la contrôler et de réduire la capture par la complexité.

Proposition n° 2 : Faire du ratio de levier le pivot de la réglementation en capital des banques.

Proposition n° 3 : Réduire la complexité de la structure des groupes bancaires –une réponse au « too big to fail » (facilite la supervision et renforce la crédibilité des dispositifs de résolution) et au « too big to manage » qui crée un environnement de déresponsabilisation individuel des managers et dirigeants bancaires.

Proposition n° 4 : Renforcer les dispositifs macroprudentiels,notamment par une utilisation coordonnée des instruments visant les prêteurs et les emprunteurs de sorte d'agir plus précocement et efficacement sur la constitution de déséquilibre financiers.

Proposition n°5 : Clarifier le design institutionnel et la répartition des compétences en matière de politique macroprudentielle au niveau européen et autonomiser l'usage des dispositifs macroprudentiels relativement aux actions microprudentielles.

Proposition n° 6 : Progressivement désintoxiquer nos économies du financement par la dette en menant des politiques publiques favorisant le financement sur fonds propres plutôt que le financement par la dette.

Proposition n° 7 : Changer le regard des autorités publiques sur la finance en reconnaissant que son hypertrophie (dette/PIB, taille excessive des établissements) pèse sur la croissance tout en exposant l'économie à l'instabilité financière. Infléchir les politiques publiques en conséquence.

Figure 3 : Liste des propositions du groupe d'économistes du *think tank* Terra Nova en matière de régulation bancaire[3]

[3] D'après : Bignon, V., Couppey-Soubeyran, J . & Scialom, L. (2018). 10 ans après… Bilan des réformes bancaires et financières depuis 2008 : avancées, limites, propositions, op. cit.

RÉSUMÉ

Cette recherche prend pour objet l'Union bancaire, à savoir la principale réforme des institutions de l'Union européenne souhaitée par les chefs d'État et de gouvernement en réponse à la crise financière de 2008. La réforme confie notamment à la Banque centrale européenne la charge de superviser les banques de la zone euro à partir de novembre 2014. À la croisée d'une sociologie de la finance en discussion avec une sociologie des sciences et des techniques, et d'une sociologie politique attentive aux instruments d'action publique, la thèse propose d'analyser les nouvelles pratiques de supervision comme un problème de gouvernement au sens de Michel Foucault. Elle décrit ainsi l'Union bancaire comme un agencement institutionnel, à savoir un assemblage d'acteurs, de pratiques de vérification et de dispositifs de contrôle, au sein duquel s'invente une forme inédite d'intervention. Cet agencement produit une expertise européenne centralisée sur un territoire de gouvernement. Sur celui-ci, la problématisation de la bonne conduite des établissements vise à garantir un devenir pérenne des actifs des investisseurs, sans agir de façon dirigiste sur les flux financiers. Les autorités de supervision des États prenant part à l'agencement sont en charge de relayer les décisions collectivement actées à Francfort sur leurs banques considérées comme nationales. La thèse contribue aux débats académiques contemporains relatifs à la finance et à la construction européenne, en rendant visibles par l'enquête les effets d'une action publique tournée vers le problème de la gestion de l'investissement en Europe. Elle permet notamment de saisir la recomposition des souverainetés étatiques en matière de politique bancaire qui, loin de s'effacer, jouent un rôle décisif dans la constitution du territoire étudié. Les développements sont élaborés à partir d'une enquête qualitative, incluant une ethnographie de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), une campagne d'entretiens et une analyse documentaire.

MOTS CLÉS

union bancaire, construction européenne, expertise risques, sociologie de la finance, sociologie des sciences et des techniques, sociologie politique

ABSTRACT

This research is focused on the Banking Union, the main reform of the European Union's institutions called for by the Heads of State and Government in response to the 2008 financial crisis. This reform entrusts the European Central Bank in particular with the task of supervising banks in the euro zone from November 2014. At the crossroads of a sociology of finance in discussion with a sociology of science and technology studies, and a political sociology, the thesis proposes to analyse new supervisory practices as a problem of government in the sense defined by Michel Foucault. The Banking Union is portrayed as an institutional arrangement, namely an assemblage of actors, auditing practices and control devices, at the heart of which a new form of intervention is invented. The purpose of this arrangement is to produce a centralized European expertise on a developing territory of government. In this territory, the problematization of good banking conduct aims at ensuring a sustainable future for investors' assets without acting on the financial flows in a constraining way. The supervisory authorities of the states involved in the arrangement are now in charge of applying the decisions made collectively in Frankfurt about banks still considered as national. Through this inquiry, the thesis contributes to contemporary debates on finance and on the European construction by enlightening the effects of public policies geared towards the issue of investment management in Europe. It especially improves our understanding of the reshaping of national sovereignties in banking policies, and shows that far from disappearing, those play a decisive role in the constitution of the territory studied. Developments are based on a qualitative inquiry, including an ethnography of the *Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (ACPR), an interview campaign and a documentary analysis.

KEYWORDS

banking union, european construction, risk expertise, sociology of finance, science and technology studies, political sociology