

Normes et régulation financières: Les colloques SMA/FMSH sur les normes de la finance et les enjeux de la régulation financière

Christian Walter

4e COLLOQUE SCIENTIFIQUE
LES NORMES DE LA FINANCE

La volatilité : un concept fragile Faut-il faire de la maîtrise de la volatilité un objectif de régulation financière ?
jeudi 19 novembre 2015, SMA BTP

INTRODUCTION AU 4^{ÈME} COLLOQUE

Pourquoi se saisir de la question de la volatilité aujourd'hui ?

1803

« En administration, les grands maux ne viennent pas des exceptions qu'on croit devoir faire aux règles; ils viennent des **fausses notions que l'on se forme de la nature des choses** et des **fausses règles** que l'on s'impose en conséquence. »

Jean-Baptiste Say, *Traité d'économie politique*

Cité dans *La pente despotique de l'économie mondiale*, p. 43

1893

« Aux industriels qui n'ont cure de la justesse d'une formule pourvu qu'elle soit commode, nous rappellerons que **l'équation simple, mais fausse**, c'est tôt ou tard, par une revanche inattendue de la logique, l'entreprise qui échoue, la digue qui crève, le pont qui s'écroule ; c'est la **ruine financière**, lorsque ce n'est pas le sinistre qui fauche des vies humaines. »

Pierre Duhem, *Revue des questions scientifiques*

L'articulation – clé

- 1803 : les règles / normes / institutions
- 1893 : les calculs / modèles / techniques
- Relation entre **calculs** et **institutions**
- La « réalité » financière à « réguler »
 - Résulte de cette relation
 - Est co-construite par elle
- Conviction à l'origine des colloques SMA / FMSH

Les colloques : 6^{ème} année

- 2008 : crise financière
- 2009 : l'initiative SMA / FMSH / Paris 1
 - Prendre acte des défaillances des dispositifs existants à l'époque
 - Proposer un droit d'inventaire et un diagnostic complémentaire
 - **Premier colloque : « S'organiser face à la crise »**
- 2011 : peu de changements apparus sur le fond
 - Retour aux sources nécessaire
 - Début de la collaboration avec le Laboratoire d'excellence (LABEX) Régulation financière (ReFi)
 - **Deuxième colloque : « Une régulation socialement responsable »**
- 2013 : un secteur d'activité, la gestion d'actifs
 - Une pratique dominante normative
 - **Troisième colloque : « La normalisation par les *benchmarks* »**
- 2015 : un objet de mesure du risque, la volatilité
 - Un objectif de régulation peu discuté
 - **Quatrième colloque : « La volatilité, un concept fragile »**

La régulation financière en question

- La régulation soupçonnée d'être un outil néo-libéral
 - L'Etat régulateur remplacerait l'Etat législateur
 - Idée trop simpliste et erronée
- La question de la régulation de l'agir social est ancienne
 - Les métaphores mécaniques
 - Le mécanisme d'une horloge (Huygens, 1656)
 - Le régulateur de l'horloge (Littré, 1812)
 - Les métaphores physiologiques
 - Le cerveau dans les organismes supérieurs (Spencer, 1860)
 - Le système nerveux central dans le corps humain (Durkheim, 1893)
 - Les métaphores cosmologiques
 - La régulation de Dieu sur le monde (Leibniz, 1715)
 - Le gouvernement de Dieu sur le monde (Teilhard, 1920)

Régulation et institutions

- Régulation
 - Gestion non contraignante de l'interaction collective
 - Les instruments de gouvernement
- Mise en place de règles
 - Nécessité d'un *nomos* (Hayek)
 - « règles de juste conduite obéies en pratique »
 - Jeux de langages et formes de vie (Wittgenstein)
 - « suivre une règle, transmettre une information, donner un ordre, sont des usages, des institutions »
- Les institutions de régulation
 - Mettent en forme les comportements
 - Transcendent l'opposition entre « naturel » et « artificiel »
 - Elles constituent une « seconde nature »

Bref panorama historique

- Les institutions de régulation sont inventées aux Etats-Unis
 - Premières agences fédérales au XIXe siècle
 - *Interstate Commerce Commission* (1887), *Federal Reserve Board* (1913), *Federal Trade Commission* (1914)
 - Transparence de l'information (*sunshine regulation*)
 - Caractère judiciaire de la procédure administrative (*due process*)
 - Tournant politique dans les années 1930
 - La révolution des « droit à »
 - Réponse apportée par l'Etat fédéral aux droits individuels
 - *Federal Deposit Insurance Corporation* (1933), *Security and Exchange Commission* (1934), *Federal Reserve Commission* (1934), *National Labor relations Board* (1934), *Social Security Administration* (1935), *Civil Aeronautic Board* (1938)
 - Tournant économique dans les années 1970
 - Débats sur la « capture des régulateurs »
 - Critique et *Naissance de la biopolitique* (Foucault) : réguler mieux
 - Généralisation de la notion dans les années 1990
 - Deuxième tournant politique
 - Deuxième tournant économique
 - Redéfinition du droit public autour de la notion de régulation

Cadres de référence de la régulation

- Champs des études sur la régulation
 - Théorie des systèmes
 - Travaux sur la délibération
 - Néo-institutionnalisme
- Évolution de la notion de régulation
 - D'un type d'institution à un paradigme général
 - Problématique de Durkheim (*Leçons de sociologie*)
 - Recherche d'ordre technique à but politique
 - Quel but politique ?

Régulation et calculs

- Réguler par les risques
- Suivi des activités par des modèles de risque
 - Banques
 - RWA (*Risk Weighted Asset*) : « Risk » ?
 - Mises à l'épreuve avec chocs externes (*Stress Tests*)
 - “The emperor has no clothes: Limits to risk modelling” Jon Danielsson, London School of Economics, Financial Markets Group (« le roi est nu »), JBF **26** (2002)
 - Assurances
 - Solvabilité II
 - Mesure du risque : la volatilité

Cybernétique et volatilité

Y a-t-il une dérive totalisante dans le processus actuel de régulation financière mondiale ?

Dérive de la régulation ?

- Régulation
 - Gestion **non contraignante** de l'interaction collective (philosophie politique et du droit)
 - Mode de fonctionnement **asservi** dans lequel la grandeur à régler tend à se rapprocher d'une valeur de référence (sciences de l'ingénieur)

Présentations

- **Hubert RODARIE**
 - Cybernétique et volatilité : la pente despotique de l'économie mondiale
- **François-Xavier de LAUZON**
 - Les différentes significations de la notion de volatilité
- **Eve CHIAPELLO**
 - L'approche du risque par la régulation financière : les apories d'un projet libéral
- **Pierre-Charles PRADIER**
 - Le critère de volatilité de Condorcet à Bâle III et Solvabilité II
- **Jacques LÉVY VÉHEL**
 - Maîtrise de la volatilité et risque de régulation : un exemple d'effet négatif
- **Gilles CAMPAGNOLO**
 - Risque et incertitude : l'école autrichienne d'économie
- **Christian WALTER**
 - Perrette parétienne : le critère de volatilité, obstacle à l'investissement dans le non coté