

**DIRECTION DES AFFAIRES FINANCIÈRES ET DES ENTREPRISES
COMITÉ DE LA CONCURRENCE**

Groupe de travail n° 2 sur la concurrence et la réglementation

**10 ans après la crise financière : la coopération entre les autorités de réglementation
et celles de la concurrence dans le secteur financier**

Note du professeur Elena Carletti et d'Agnieszka Smolenska

4 décembre 2017

Le présent document a été élaboré à l'attention du Secrétariat de l'OCDE par le professeur Elena Carletti et Agnieszka Smolenska POUR EXAMEN au titre du point 3 de la 64e réunion du Groupe de travail no 2 de l'OCDE sur la concurrence et la réglementation le 4 décembre 2017.

Les opinions exprimées et les arguments employés ici ne reflètent pas nécessairement le point de vue officiel de l'Organisation ou des gouvernements de ses pays membres.

On trouvera d'autres documents sur cette discussion à l'adresse suivante : www.oecd.org/daf/competition/cooperation-between-competition-agencies-and-regulators-in-the-financial-sector.htm.

Pour toute question concernant le présent document, veuillez contacter M. Chris PIKE
[courriel : Chris.Pike@oecd.org]

JT03423499

10 ans après la crise financière : la coopération entre les autorités de réglementation et celles de la concurrence dans le secteur financier

Note de référence par le professeur Elena Carletti et Agnieszka Smolenska*

Le présent rapport traite de la coopération entre les autorités de réglementation financière et celles chargées de la concurrence pour mettre en place un cadre réglementaire et concurrentiel offrant la stabilité nécessaire à la prospérité des entreprises innovantes et efficaces dans l'intérêt du consommateur. Il s'ouvre sur une description du dilemme classique entre stabilité financière et concurrence, avant d'analyser les différentes pratiques des pays de l'OCDE en termes d'attribution des responsabilités pour la stabilité financière et la concurrence. L'attention est également portée aux nouvelles politiques de réglementation financière et des marchés financiers ainsi qu'à leur évolution récente, qu'il s'agisse de protection des consommateurs, des nouvelles obligations de transparence et de communication d'informations ou d'initiatives favorisant le développement de l'innovation financière telles que la Fintech.

* Elena Carletti (université Bocconi et CEPR) et Agnieszka Smolenska (Institut universitaire européen).

Table des matières

10 ans après la crise financière : la coopération entre les autorités de réglementation et celles de la concurrence dans le secteur financier.....	2
1. Introduction	5
2. La réglementation financière après la crise	7
3. Objectifs de la politique de concurrence et de la réglementation financière – un faux dilemme ?	9
4. La réglementation financière – cadre institutionnel	12
Modèles de surveillance du secteur financier	12
4.1. L’approche sectorielle.....	12
4.2. L’approche fonctionnelle.....	13
4.3. L’approche intégrée	14
4.4. Coopération et coordination entre les autorités de réglementation financière	15
5. Les nouveaux défis de la coopération entre les autorités de réglementation bancaire et celles de la concurrence – réglementation financière et FinTech.....	16
5.1. L’implication des autorités de la concurrence dans la réglementation financière	16
5.2. Les effets sur la concurrence de la réglementation financière d’après-crise – proportionnalité et entrée sur le marché	18
5.3. La réglementation des Fintech.....	20
6. Les défis croissants – la protection des consommateurs	23
6.1. Les autorités chargées de la protection des consommateurs	23
6.2. La transparence	25
6.3. Le plafonnement des marchés.....	26
7. Les défis connus – la coopération entre les autorités de réglementation et celles de la concurrence dans l’application de la politique de concurrence	28
7.1. Chevauchement des mandats relatifs à la concurrence et coordination des outils de mise en œuvre de la politique.....	29
7.2. Le rôle des autorités de réglementation dans l’application des politiques de contrôle des fusions et du droit de la concurrence.....	32
8. Conclusions	42
Références.....	44

Tableaux

Table 1. Collaboration des superviseurs pruden­tiels du secteur bancaire avec d’autres autorités	18
--	----

Encadrés

Encadré 1. L’approche sectorielle des Autorités européennes de surveillance (AES).....	13
Encadré 2. Le Consumer financial protection bureau	25
Encadré 3. Compétences concurrentes au Royaume-Uni entre les autorités de réglementation et celles de la concurrence.....	31

Encadré 4. Les fusions bancaires aux États-Unis	34
Encadré 5. Les fusions bancaires dans l'UE.....	36
Encadré 6. La fusion Santander/Banco Popular	38
Encadré 7. Ententes bancaires : l'UE et les États-Unis	40
Encadré 8. L'aide publique.....	42

Abréviations

ABE	Autorité bancaire européenne (UE)
AEAPP	Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EU)
AES	Autorité européenne de surveillance (UE)
APRA	Australian Prudential Regulation Authority
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica (BRA)
CFPB	Consumer Financial Protection Bureau (USA)
CMA	Competition and Markets Authority (GBR)
CRD	Capital Requirements Directive (Directive sur les exigences de fonds propres)
DNB	Dutch National Bank (Banque nationale des Pays-Bas)
DoJ	Department of Justice (USA)
ESMA	European Securities and Markets Authority (UE – Autorité européenne des marchés financiers)
CERS	Comité européen du risque systémique (UE)
FCA	Financial Conduct Authority (GBR)
FSA	Financial Services Authority (GBR), active jusqu'en 2013
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego (autorité polonaise de supervision financière)
MSU	Mécanisme de surveillance unique (UE)
OICV	Organisation internationale des commissions de valeurs
PRA	Prudential Regulation Authority (GBR)
SESF	Système européen de surveillance financière (UE)

1. Introduction

1. La crise financière a conduit de nombreuses juridictions à réviser en profondeur la réglementation et l'architecture financières. Outre les nouvelles réglementations prudentielles visant à rendre plus stable le système bancaire et financier, une innovation capitale est à l'œuvre du côté des institutions et de la gouvernance. La multiplication des objectifs de la réglementation – stabilité systémique, protection des consommateurs, protection des investisseurs, protection des fonctions essentielles, renforcement de la résilience des banques, etc. – a entraîné la création d'un certain nombre de nouvelles institutions, qui montrent combien il est difficile de trouver un équilibre social optimal dans la quête de ces objectifs divers.

2. Cette évolution fait naître un certain nombre d'enjeux nouveaux liés au rôle de la politique de concurrence dans le secteur financier et aux relations entre les autorités de réglementation financière et celles de la concurrence dans leurs fonctions respectives de surveillance. La politique de concurrence dans le secteur financier – similairement à la réglementation – vise à créer des marchés robustes, c'est-à-dire des marchés efficaces, performants, inventifs et capables de s'adapter au changement grâce au juste dosage d'incitations, de liberté d'entreprendre et de règles, nonobstant la question d'un éventuel dilemme entre concurrence et stabilité financière. L'introduction de nouvelles réglementations financières pose en outre la question de savoir si les nouvelles règles auront des répercussions sur la concurrence et, dans ce cas, si le cadre institutionnel permet à la politique de la concurrence d'intervenir dans l'élaboration de la réglementation financière.

3. Après la crise, la multiplication de nouvelles autorités de réglementation financière a compliqué la surveillance du système financier et, par conséquent, les rapports entre les autorités de réglementation financière et celles de la concurrence. En outre, dans certaines juridictions les organismes renforcés de surveillance financière ont reçu la mission d'assurer à la fois la stabilité et l'efficacité du système bancaire en usant de leurs pouvoirs et en intervenant sur le marché¹. Mais cela ne signifie pas pour autant qu'une autorité sectorielle spécifique produira la même évaluation d'impact sur la concurrence qu'une autorité de la concurrence.

4. Par sa complexité, comme par sa fragmentation, la réglementation financière requiert aussi à des fins de cohérence que les autorités coopèrent entre elles dans les différents domaines de mise en œuvre concrète de la politique de concurrence. À cet égard, les termes de cette coopération sont capitaux ; les modalités des relations entre les autorités de la concurrence et les autorités de résolution varient beaucoup selon la juridiction et le domaine d'intervention. Le cadre issu de la crise exige donc une certaine souplesse dans l'implication des autorités de la concurrence, ainsi que le développement de compétences propres au secteur.

5. Le présent rapport est centré sur le rôle de la politique de concurrence et des autorités qui en sont chargées dans le secteur bancaire après la crise financière. Après un bref rappel des objectifs de la réglementation financière et de la politique de concurrence, il revient sur l'apparent dilemme entre stabilité financière et concurrence dans le secteur financier. On a longtemps considéré que la concurrence nuisait à la stabilité parce qu'elle exacerbait le risque et réduisait l'incitation des banques à la prudence. Cette notion négative a récemment été contredite par l'argument selon lequel la concurrence sur le

¹ Nouy (2017).

marché des prêts contribuerait à réduire le risque des portefeuilles des banques ; en outre, les prédictions d'effets négatifs de la concurrence sur le risque systémique ne sont pas étayées.

6. Même si l'on admet qu'il puisse exister un dilemme entre l'« excès » de concurrence et la stabilité, cela n'implique pas qu'il faille restreindre la concurrence dans le secteur financier, mais souligne plutôt qu'il faut encadrer ce dilemme par un environnement réglementaire et institutionnel adapté². Autrement dit, les politiques de concurrence et de stabilité doivent être perçues comme complémentaires, et les autorités de la concurrence et celles de réglementation financière doivent coopérer et se coordonner dans la poursuite de leurs objectifs respectifs pour préserver la cohérence des incitations.

7. Si l'on veut évaluer l'efficacité de la collaboration entre les autorités de la concurrence et celles de réglementation depuis la fin de la crise, il faut distinguer deux domaines d'échanges et de coopération. Le premier concerne la réglementation prudentielle proprement dite. Bien qu'elles poursuivent l'objectif de stabilité financière, les règles prudentielles peuvent avoir d'importantes répercussions sur la concurrence, notamment en termes de structure de marché en affectant les conditions d'entrée, et en termes d'égalité des conditions de concurrence, en favorisant certains acteurs par rapport à d'autres. Les mesures de préservation de la stabilité financière, parce qu'elles brident les forces concurrentielles (comme celles facilitées par les flux de capitaux transfrontaliers), peuvent entraîner à long terme des pertes d'efficacité et d'innovation positive³. Ainsi, s'il est important de rechercher la stabilité financière, il faut aussi ne pas imposer des freins excessifs à la concurrence à long terme. Il est par conséquent essentiel d'élaborer un cadre au sein duquel la réglementation prudentielle et la concurrence seront traitées comme étant complémentaires jusque dans le processus de conception et de mise en œuvre de nouvelles règles prudentielles. Le renforcement de la complémentarité entre ces deux formes d'intervention publique sur les marchés passe par la coopération entre les autorités de la concurrence et celles de réglementation sectorielle, le cas échéant après consultation préalable. Plus particulièrement, les autorités de la concurrence doivent jouer un rôle de plaidoyer dans l'élaboration des règles prudentielles⁴.

8. Le second domaine de collaboration entre les autorités de la concurrence et les autorités financières concerne l'application effective de la politique de concurrence, comme dans les affaires de contrôle des fusions et des ententes. Les arrangements dans ce domaine sont plus institutionnalisés mais varient considérablement d'une juridiction à l'autre, par exemple au sujet de l'instance qui détient le « dernier mot » au sujet des procédures – responsabilité qui peut aussi échoir à une tierce partie, comme le gouvernement. C'est notamment le cas en matière de contrôle des fusions, où l'évaluation des effets de la concurrence est également liée à l'examen du point de savoir si la nouvelle entité continue de répondre aux critères d'autorisation visés par les règles prudentielles. Dans certains cas, autorités de la concurrence et autorités financières se partagent les responsabilités par le biais de procédures conjointes ou parallèles, mais dans d'autres, une seule autorité est chargée de l'application. En outre, dans certaines juridictions, les préoccupations prudentielles peuvent prendre le pas sur celles concurrentielles pour des raisons d'intérêt général ou de stabilité, alors que dans d'autres,

² Vives (2016).

³ Carney insiste sur ce point dans le contexte des réformes de crise (2017).

⁴ OCDE (2011).

les autorités de la concurrence détiennent un droit de veto sur les fusions proposées. En définitive, des éléments montrent que le contrôle des fusions dans le secteur financier est bénéfique à la rentabilité et à l'efficacité du secteur, notamment lorsque le processus général d'évaluation de la transaction par les autorités est transparent, car cela facilite la mise en œuvre optimale de la politique grâce à un meilleur alignement des incitations pour les participants et les autorités du marché⁵.

9. À la différence du contrôle des fusions, l'application de la politique de concurrence dans le domaine des ententes relève le plus souvent de la compétence exclusive des autorités de la concurrence. Ces dernières années, d'importantes affaires d'ententes dans le secteur financier ont porté sur les prix. Dans chacune de ces affaires, les autorités de la concurrence et les autorités financières ont coopéré en échangeant des renseignements et en traitant des données communes, l'entente n'étant examinée qu'à seule fin d'en supprimer les effets anticoncurrentiels. L'expérience montre que la coopération offre aux autorités de la concurrence un meilleur accès aux informations, tout en centrant leur attention sur l'application de la politique de concurrence plutôt que sur d'autres infractions. Cela révèle toute l'importance de l'établissement d'accords formels de coopération entre autorités financières et de la concurrence pour donner plus de certitude aux entreprises et améliorer la mise en œuvre de la réglementation et des règles de la concurrence.

10. La crise financière a entraîné une évolution des relations entre autorités financières et de la concurrence du fait de l'adoption de nouvelles règles prudentielles, mais aussi de l'évolution du marché et de l'innovation, avec l'apparition de la Fintech par exemple. Les autorités de la concurrence ont un rôle important à jouer aux côtés d'autres instances de réglementation en plaidant pour l'adoption de textes qui permettent l'apparition bénéfique de nouveaux concurrents sans perdre de vue les raisons premières de la réglementation du marché financier.

11. Le présent rapport est structuré comme suit. La section 2 décrit les principales réformes conduites dans le secteur bancaire à la suite de la crise financière dans un certain nombre de juridictions. La section 3 explique brièvement les singularités du secteur financier et sa vulnérabilité à l'instabilité, rappelant la relation entre concurrence et stabilité dans le secteur bancaire. La section 4 donne un aperçu des différences d'architecture institutionnelle qui sont apparues après la crise en matière de surveillance financière. La section 5 analyse l'impact sur la concurrence de la réglementation financière récente, et examine le rôle des autorités de la concurrence dans la conception de nouveaux cadres législatifs et réglementaires, en prenant l'exemple de la Fintech. La section 6 s'intéresse aux difficultés croissantes de la coopération en matière de protection des consommateurs. Enfin, la section 7 traite de la coopération entre les autorités de réglementation et celles de la concurrence dans des domaines d'intervention traditionnels de la politique de concurrence, notamment celui des fusions et des ententes.

2. La réglementation financière après la crise

12. Compte tenu du rôle central des systèmes financiers dans les économies modernes, la grande crise financière a souligné le fait qu'il fallait impérativement limiter la fréquence des crises, leur gravité et leurs coûts pour le contribuable. À cette fin, un

⁵ Carletti, Hartmann et Ongena (2015).

certain nombre de juridictions ont conduit des réformes réglementaires avec le soutien d'initiatives mondiales comme le Comité de Bâle ou le Conseil de stabilité financière du G20. Ces réformes visaient spécifiquement à limiter les incitations des banques et des États souverains à prendre des risques, qui sont une source d'instabilité dans le secteur bancaire. De nouveaux objectifs de réglementation financière sont aussi apparus, en mettant l'accent sur la stabilité systémique, la protection des fonctions bancaires essentielles et l'élimination de la boucle de rétroaction négative entre les bilans des établissements bancaires et ceux des États souverains pendant les crises.

13. Ces efforts de réforme ont en partie porté sur l'amélioration des textes existants : de grands progrès ont été accomplis par le durcissement des exigences de fonds propres imposées aux banques. Les accords de Bâle III sont un ensemble de réformes visant à renforcer la résilience des banques par le biais d'un éventail de mesures. En Europe, ils sont mis en application par l'intermédiaire du paquet de la CRD IV (Credit Requirements Directive et Credit Requirements Regulation), dont les principaux objectifs sont l'amélioration de la stabilité et la résilience du système bancaire et de chacun des éléments qui le composent, par la création de conditions de concurrence équitables entre les pays en renforçant les règles en matière de fonds propres, de liquidité et d'encadrement de l'activité. D'autres textes visent à renforcer les mécanismes de gouvernance des banques, à harmoniser les incitations de la gestion bancaire ainsi qu'à réglementer le comportement des banques. Ces réglementations s'accompagnent d'un renforcement de la surveillance microprudentielle ; il échoit aux autorités de surveiller et d'orienter le comportement individuel des banques, répondant ainsi aux risques idiosyncratiques. En outre, le nouvel outil de la politique macroprudentielle comporte un certain nombre de règles garantissant la stabilité de l'ensemble du secteur bancaire, selon la logique qui veut que les outils utilisés pour prévenir la défaillance et le risque des établissements individuels ne sont pas forcément les mêmes que ceux requis pour le système dans son ensemble (par exemple dans le contexte de la constitution d'une bulle). À cette fin, on attend de la politique macroprudentielle qu'elle cerne, surveille et traite le risque systémique en prenant en compte le cycle financier ainsi que la direction et l'échelle des flux de capitaux transfrontaliers. Dans de nombreuses juridictions, ces missions sont confiées à la banque centrale dotée d'outils spécifiques tels que le pouvoir d'exiger des banques qu'elles mettent en place des volants contracycliques de fonds propres ou qu'elles définissent des quotités de prêt pour les crédits immobiliers.

14. Autre innovation majeure de l'après-crise, l'introduction de la résolution en tant qu'ensemble distinct de règles et de procédures de traitement des banques en faillite⁶, en réponse au fait que la sortie incontrôlée d'une banque du marché pour cause d'insolvabilité, par exemple, entraîne d'importants dommages pour l'ensemble du système avec un coût social élevé et une destruction significative de valeur. Les lois sur la résolution visent à permettre la restructuration ou la liquidation ordonnée d'institutions financières, en limitant les effets de contagion sur le système et en réduisant l'exposition des contribuables aux pertes engendrées par le renflouement tout en maintenant la continuité des fonctions économiques essentielles des banques. Elles visent donc à rendre « sûre » la sortie d'une banque. À cette fin, de nouvelles exigences d'absorption des pertes ont été imposées aux institutions financières, notamment par les règles de requalification, selon lesquelles les créanciers subordonnés doivent contribuer au coût de la résolution bancaire avant de recourir à d'autres filets de sécurité – fonds publics compris. Il s'agit ainsi de renforcer la surveillance des banques non seulement par leurs

⁶ CSF (2011).

actionnaires, mais aussi par leurs créanciers. La résolution comprend des outils spécifiques qui visent à garantir la résilience *ex ante* des établissements de crédit par le biais de la planification de résolution, c'est-à-dire la préparation de « testaments » détaillant le cours des actions à entreprendre lorsqu'une banque est confrontée à une dégradation de sa situation financière.

15. Les arrangements institutionnels au sein desquels chaque autorité publique poursuit des objectifs de réglementation financière sont abordés dans la section 4. Ce qui frappe d'emblée, c'est que les différents types de réglementation financière mis en place après la crise n'ont pas les mêmes objectifs. Cette hétérogénéité implique de devoir concilier plusieurs impératifs en termes d'action publique, par exemple la rentabilité de la banque à court terme et sa résilience à long terme.

16. Les réformes entreprises à la suite de la crise visent à limiter la vulnérabilité aux paniques, à l'aléa moral et aux problèmes liés à la prise de risque ainsi qu'à l'accumulation de risque systémique dans le secteur bancaire. Toutefois, d'aucuns prétendent que la structure actuelle de la réglementation financière ne répond pas à des défaillances de marché spécifiques, mais constitue plutôt une réaction aux problèmes précis rencontrés lors des précédentes crises⁷. En observant le dernier siècle, on voit apparaître un schéma historique : la réglementation se durcit après une période d'instabilité et s'assouplit après une période de stabilité. À partir de la Grande Dépression, de nombreux pays ont adopté toute une gamme de mesures réglementaires, et certains, comme la France ou l'Italie, ont même nationalisé leurs établissements financiers. Ces mesures ont réussi à contenir l'instabilité et l'on n'a quasiment pas connu de crise financière entre 1945 et 1970. Mais le coût induit en termes de restriction de l'offre de crédit et d'innovation financière a donné lieu à un processus de libéralisation financière dans les années 70 qui a conduit au retour des crises dans le monde, culminant avec celle de 2007.

17. La réglementation des marchés financiers doit (i) mettre en place des incitations pour s'assurer que les participants au marché agissent selon des principes prudentiels ; (ii) et – surtout – limiter toute prise de risque excessive ; (iii) être en mesure de prendre en compte l'innovation financière et (iv) s'accompagner d'une observation/supervision efficace de la part des autorités. La réforme réglementaire qui a suivi la crise obéit à ces principes, mais les règles trop complexes, fragmentées et qui négligent leur impact sur les incitations du marché à long terme risquent de supprimer les avantages de la concurrence.

3. Objectifs de la politique de concurrence et de la réglementation financière – un faux dilemme ?

18. Les liens d'interdépendance entre les objectifs des politiques de concurrence et ceux de la réglementation bancaire sont complexes du fait des caractéristiques particulières du secteur bancaire. Les débats tournent en grande mesure autour de la possibilité de dilemmes avec la stabilité financière⁸.

19. En principe, la concurrence entre les banques devrait produire les mêmes effets que dans d'autres secteurs, à savoir l'amélioration de l'efficacité et l'incitation à l'innovation, ce qui conduit à une plus grande variété de produits, à des prix moins

⁷ Beck, Carletti et Golstein (2017).

⁸ OCDE (2009), OCDE (2010), Carletti et Vives (2008), Vives (2016).

élevés, à un accès élargi aux financements et à un service de meilleure qualité. Mais le secteur financier possède plusieurs caractéristiques qui le distinguent des modèles de concurrence classiques. Ce sont notamment les barrières élevées à l'entrée (également issues de la réglementation), l'asymétrie des informations dans les relations d'affaires, les coûts de substitution élevés, les effets de réseau et certains éléments de concurrence hors prix pouvant servir de variables stratégiques et de sources de rente. On retrouve évidemment ces caractéristiques dans d'autres secteurs de l'économie, de façon plus ou moins prononcée⁹. Mais la particularité des banques tient au fait qu'elles conservent une part non négligeable de la richesse des gens sous forme de dépôts bancaires ainsi qu'à leur rôle de financement de l'investissement dans la sphère réelle de l'économie. Dans le même temps, les banques peuvent être plus vulnérables à l'instabilité que les entreprises d'autres secteurs. L'instabilité bancaire peut naître du côté du passif comme de l'actif. Dans le premier cas, ce sont les paniques et les crises systémiques, dans le second, l'excès de risque que peuvent prendre les banques dans leurs décisions d'investissement à cause de la hauteur du levier financier et de l'opacité des actifs. L'assurance des dépôts peut inciter le déposant à relâcher sa surveillance, rendant leur taux de rémunération insensible à l'exposition au risque de la banque. En outre, les risques systémiques contribuent à l'instabilité bancaire, par exemple lorsque le niveau d'interconnexion au sein du secteur exacerbe une crise par effet de contagion. Combinés, ces traits inhabituels – mais pas nécessairement uniques – du secteur bancaire compliquent considérablement l'analyse de la concurrence dans le secteur.

20. Simultanément, la concurrence dans le secteur bancaire améliore les incitations des établissements de meilleure qualité à la surveillance, ce qui réduit la tentation des banques de prendre des risques excessifs. Une concurrence efficace peut forcer la sortie des banques inefficaces (ou en réduire la taille et l'importance systémique), alors qu'une réglementation et une surveillance inefficaces peuvent avoir l'effet inverse. Ce fait doit être particulièrement pris en compte en temps de crise, car la sortie des banques à ce stade peut avoir de lourdes conséquences négatives sur l'ensemble du système, compte tenu de l'interconnexion et de l'effet de contagion, et requérir l'intervention des autorités pour prévenir une sortie désordonnée (voir la section 2). Enfin, il est également recommandé de veiller au respect des règles de la concurrence, d'abord parce que le secteur devient de plus en plus concentré, ensuite parce que les accords de collaboration y sont fréquents et qu'ils peuvent être par nature favorables à la concurrence, par exemple dans le contexte des systèmes de paiement, ou collusoires, si bien que la réglementation de la concurrence est importante pour distinguer les uns des autres¹⁰.

21. L'influence de la réglementation sur la relation entre stabilité financière et concurrence peut prendre diverses formes. On a certes souvent entendu parler dans le passé de l'effet déstabilisant de la concurrence¹¹, mais de récentes recherches invitent à nuancer cette idée, parce qu'elles montrent par exemple que la réglementation redistribuant la prise de risque peut créer un environnement propice à l'épanouissement de la concurrence. En outre, une concurrence efficace peut réduire la prise de risque des emprunteurs, alignant ainsi les objectifs de la réglementation et ceux de la concurrence. Parallèlement, un « surcroît » de réglementation n'est pas nécessairement anticoncurrentiel : Boot et Marinc (2007) ont évoqué l'impact de la réglementation des

⁹ OCDE (2009).

¹⁰ Carletti et Vives (2008).

¹¹ Keeley (1990).

fonds propres sur l'entrée et la surveillance des banques, pour avancer que lorsque des établissements de qualité inégale se disputent des parts de marché, le rehaussement des exigences relatives aux fonds propres (c'est-à-dire l'imposition d'exigences prudentielles plus strictes) accroît l'entrée dans le secteur bancaire en réduisant le pouvoir de marché des banques de qualité inférieure¹².

22. Parce qu'ils procurent la transformation de liquidité, qu'ils créent des informations privées et qu'ils assurent l'exploitation des systèmes de paiement, les établissements bancaires et leurs marchés sont des acteurs essentiels des économies modernes et de la croissance. Ces mêmes activités font la fragilité des banques et des autres établissements financiers, car elles entraînent un degré élevé d'interconnexion et créent d'importantes externalités aussitôt qu'un établissement individuel devient défaillant. Le fait mérite d'être souligné que cela semble indiquer que les avantages de la croissance demeurent inaccessibles en l'absence d'une certaine part de fragilité et de prise de risque dans le système financier. Il serait donc judicieux de se pencher davantage sur le degré optimal de prise de risque et – tâche plus réalisable – sur la façon de limiter au maximum les répercussions des défaillances bancaires sur l'ensemble du système financier et de la sphère réelle de l'économie. En outre, empêcher les banques de prendre le moindre risque conduit souvent à l'inefficacité de la provision de crédit et la limitation de l'innovation financière. Autrement dit, la réglementation devrait aspirer à s'attaquer aux défaillances et à l'inefficacité des marchés qui empêchent le système d'atteindre des niveaux efficaces de partage du risque et de provision de crédit pour les entreprises et les ménages. Point essentiel, la stabilité financière n'est pas un objectif en soi, mais une condition de la durabilité d'un système financier efficient et qui soutienne les marchés¹³. La réglementation de la concurrence et celle visant la stabilité financière sont axées sur l'amélioration de l'efficacité du système bancaire à long terme, dans le but ultime de promouvoir la croissance et de soutenir la sphère réelle de l'économie.

23. En fin de compte, si l'excès d'instabilité n'est pas souhaitable, éliminer de l'activité bancaire toute fragilité et tout risque à coups de réglementation ne l'est pas davantage, pas plus que ça n'est possible car il s'agit de caractéristiques inhérentes aux fonctions que remplissent les banques dans l'économie. Le propos de la réglementation financière, par conséquent, ne doit pas être de réduire la fragilité proprement dite, mais plutôt de trouver le meilleur équilibre entre fragilité, provision de crédit et partage du risque.

24. Au regard de la complexité des liens entre concurrence et réglementation financière dans le secteur bancaire, et considérant celle de la réglementation depuis la crise financière ainsi que l'élargissement de son mandat, la principale difficulté réside désormais dans la définition de modalités de coopération entre instances chargées de réglementer la concurrence et la finance, c'est-à-dire de « nouvelles règles d'association »¹⁴. Cela montre aussi le rôle particulier que joue la concurrence dans l'efficacité à long terme du secteur financier. À cette fin, certains arrangements institutionnels pourront être pris pour alléger les tensions entre la réglementation (orientée vers la stabilité financière) et l'application des politiques de la concurrence¹⁵. Il demeure

¹² Voir Carletti et Vives (2008) sur le rôle déterminant des politiques de la concurrence dans le maintien de marchés financiers ouverts.

¹³ Beck, Carletti et Golstein (2017).

¹⁴ Angeloni (2016).

¹⁵ Vives (2016).

que les pratiques varient considérablement d'une juridiction et d'un domaine à l'autre (voir les sections 5, 6 et 7). Les difficultés qui se présentent indiquent la nécessité pour le secteur financier de disposer de moyens d'application des règles de la concurrence clairement définis, mais suffisamment souples pour répondre à la complexité du cadre institutionnel de surveillance du secteur financier qui a vu le jour dans certaines juridictions au lendemain de la crise financière.

4. La réglementation financière – cadre institutionnel

25. L'architecture des institutions s'occupant de réglementation financière varie considérablement d'un pays à l'autre, en partie selon la multiplicité des objectifs, en partie selon l'histoire, la taille et le niveau de développement du secteur financier. Le schéma institutionnel définit la place des autorités chargées de la réglementation et les modalités de la coopération entre elles, ce qui structure le processus d'équilibrage entre les divers objectifs des politiques. Outre les objectifs des politiques de réglementation financière, ces autorités peuvent se voir confier des tâches relatives à la politique de concurrence (voir la section 7). Néanmoins, le cadre institutionnel de la réglementation financière peut avoir à lui seul des répercussions sur la concurrence dans le marché bancaire, et plus généralement dans les marchés financiers, par le biais des incitations qu'il crée et dans la mesure où il établit une hiérarchie des objectifs de la réglementation.

26. Selon l'usage, on distingue trois modèles d'architecture institutionnelle : le modèle sectoriel (« institutionnel »), le modèle fonctionnel (« par objectif ») et le modèle intégré.

Modèles de surveillance du secteur financier¹⁶

4.1. L'approche sectorielle

27. Le modèle sectoriel épouse les lignes de partage traditionnelles du secteur financier, c'est-à-dire que les superviseurs ne sont pas les mêmes pour la banque, l'assurance et les marchés de titres (voir l'encadré 1 sur l'approche de la surveillance dans l'UE, ainsi qu'en Italie et en Espagne). Il se distingue du modèle intégré où la surveillance de la supervision prudentielle de tous les segments du marché est déléguée à une autorité unique (par exemple les instances de contrôle financier en Pologne, en Roumanie ou en Suède). Le modèle sectoriel offre certains avantages concernant les cadres réglementaires et législatifs qui en découlent, et qui dans la plupart des juridictions régissent séparément les différents types d'activité commerciale. Les activités du secteur des assurances, de la banque ou du marché monétaire, par exemple, entraînent des exigences spécifiques en termes d'autorisation, de gouvernance ou de fonds propres. Dans le contexte mondial, l'approche sectorielle est celle qu'adoptent des forums internationaux tels que celui de Bâle (pour les banques) et l'OICV (pour les marchés des valeurs).

28. Le modèle sectoriel offre la possibilité d'une spécialisation et de l'accumulation d'un savoir propre à l'activité. Mais, compte tenu du fait que la démarcation entre différentes activités du marché est de plus en plus floue (avec par exemple les sociétés de *bancassurance* qui mêlent les activités bancaires à celles d'assurance) et en l'absence

¹⁶ Masciandaro et Quintyn (2016), BRI (2015).

d'obligation de séparation structurelle (comme la règle exigeant la séparation de différentes activités bancaires, notamment commerciale et d'investissement), cette approche pose le risque d'une surveillance insuffisante des interconnexions entre différentes activités du marché, même s'il demeure possible de mettre en place des autorités distinctes de coordination et de supervision de secteurs communs précis – comme les conglomérats financiers ou les dispositions anti-blanchiment d'argent.

Encadré 1. L'approche sectorielle des Autorités européennes de surveillance (AES)

Pour la surveillance du système financier européen, une approche sectorielle a été adoptée, qui se compose de l'AEAPP (pour l'assurance et les retraites), de l'ABE (pour les banques) et de l'AEMF (pour les marchés des valeurs) ; ces trois autorités siègent même en des lieux différents, respectivement Francfort, Londres et Paris. Leurs pouvoirs et leurs missions consistent à rédiger des normes et des directives complétant le cadre réglementaire de l'UE. L'AEAPP dispose de certains pouvoirs de surveillance directe (concernant par exemple les agences de notation financière).

La coordination entre autorités est limitée à certains domaines précis, comme les conglomérats financiers ou les lois contre le blanchiment. Elle se déroule dans le cadre d'un Comité mixte des trois AES qui se réunit deux fois par an et qui a pour responsabilité de régler les différends entre autorités. Le Comité n'est pas pour autant une institution en soi, l'administration en est assurée à tour de rôle par les AES.

Participants au marché relevant de la compétence des AES¹⁷

AES Champ de compétence

ABE	Établissements de crédit, conglomérats financiers, sociétés d'investissement, établissements de paiement et établissements de monnaie électronique
AEAPP	Entreprises d'assurance, entreprises de réassurance, conglomérats financiers, institutions de retraite professionnelle et intermédiaires d'assurance
AEMF	Plateformes de négociation et infrastructures de post-marché (y compris la surveillance directe des registres centraux de données), établissements de crédit et conglomérats financiers (pour leurs activités dans les services d'investissement), gestionnaires d'actifs et d'investissement, sociétés cotées en bourse et agences de notation (supervision directe).

4.2. L'approche fonctionnelle

29. La responsabilité de la surveillance du secteur bancaire peut se répartir en fonction des outils de réglementation (supervision microprudentielle, supervision macroprudentielle¹⁸, résolution). Il y a le modèle dit « twin-peaks » (deux piliers)¹⁹, où

¹⁷ Parlement européen (2013).

¹⁸ Voir la section 2 ; voir aussi Claessens (2014) pour un tour d'horizon des outils macroprudentiels

règlementation microprudentielle et supervision sont dissociées de la pratique de marché (obligation de transparence et de déclaration). Il y a aussi le modèle dit « four peaks », selon lequel les objectifs de la supervision de la stabilité microéconomique, de la protection des investisseurs, de l'efficacité et de la concurrence doivent échoir à trois autorités distinctes, ceux de stabilité des prix et de stabilité macroéconomique demeurant du ressort des banques centrales. On remarquera de ce modèle qu'il laisse l'ensemble de l'application de la politique de concurrence aux mains d'une autorité de la concurrence à part (non liée à un secteur particulier)²⁰.

30. De manière générale, les divers « piliers » du modèle fonctionnel correspondent à des objectifs spécifiques, ce qui explique que chaque autorité dispose d'instruments qui lui sont propres. En ce sens, cette approche témoigne de l'hétérogénéité des objectifs visés par la réglementation financière (stabilité financière, protection des investisseurs et des consommateurs) et des compromis en jeu. Dans un contexte où les objectifs sont mieux définis, la spécialisation renforce la capacité de l'autorité de contrôle à les atteindre. Elle pose toutefois de réels problèmes de coordination et suppose de lourdes charges de mise en conformité pour les entités surveillées.

31. Lors de la mise en œuvre de modèles à plusieurs piliers, on recourt à certaines techniques pour assurer la séparation institutionnelle des autorités, mais aussi leur coopération et leur coordination. L'indépendance octroyée aux autorités individuelles peut servir à protéger l'autorité financière des pressions politiques, mais aussi de l'influence des autres autorités. Le fondement juridique sur lequel repose l'autorité de contrôle joue sur le degré d'autonomie dont elle bénéficie au sein de l'architecture (le rôle de supervision bancaire de l'ABE, par exemple, est limité par son statut d'agence de l'UE). Dans ce contexte, des autorités différentes peuvent disposer de pouvoirs de réglementation différents. Lorsque des objectifs politiques divers sont confiés à une institution (par exemple la banque centrale), il est possible d'établir une exigence de séparation des opérations entre services. Selon les Attributs essentiels du CSF (2011), par exemple, l'article 3 de la directive de l'UE sur le redressement des banques et la résolution de leurs défaillances (dite BRRD) exige la séparation des opérations relatives à la concurrence, à la résolution et à la supervision prudentielle. L'indépendance opérationnelle et la diversité des pouvoirs exercés par rapport aux entités réglementées (par exemple concernant les pouvoirs d'enquête) peuvent toutefois entraîner certaines asymétries d'information entre autorités de contrôle.

4.3. L'approche intégrée

32. Pour répondre aux carences des modèles sectoriel et fonctionnel de supervision, certaines juridictions ont adopté une approche intégrée ou hybride, où la supervision est déléguée à une autorité unique. Les modèles intégrés permettent généralement certaines synergies en termes de capacité d'intervention rapide lors des crises et présentent un avantage en matière d'information²¹. L'approche du guichet unique de la supervision des sociétés permet de réduire encore la charge de la réglementation et le risque de sur-application. En revanche, le modèle intégré suppose par exemple un risque de capture

¹⁹ Taylor (1995) ; Godwin et al. (2016). L'Australie et les Pays-Bas sont parmi les juridictions ayant adopté ce modèle.

²⁰ Di Giorgio et Di Noia (2007).

²¹ De Haan (2015).

plus élevé. Cela accroît le risque de laisser-faire ainsi que l'aléa moral, où aucun mécanisme suffisant de responsabilisation n'est en place.

33. L'approche intégrée prévoit un certain nombre de techniques d'équilibrage des différents objectifs des politiques du superviseur unique, et notamment divers arrangements entre institutions. C'est par exemple la mise en place d'unités indépendantes, de procédures pour la prise de décision au sein des comités de gestion, de mécanismes de coordination par la tenue de réunions régulières, de comités de gestion transversaux et de groupes de travail de haut niveau²².

34. L'intégration de la supervision et de la réglementation n'est pas nécessairement symétrique parmi tous les objectifs politiques, notamment dans un contexte transfrontalier. Dans l'Union bancaire de l'UE, par exemple, la supervision microprudentielle est centralisée pour les banques importantes, la réglementation macroprudentielle est partagée entre les autorités nationales et la BCE (le superviseur)²³, et la protection des consommateurs reste aux mains des autorités nationales.

4.4. Coopération et coordination entre les autorités de réglementation financière

35. L'analyse de plusieurs modèles de surveillance permet de mieux comprendre les dilemmes que pose le mode institutionnel de surveillance du secteur financier. Le choix du modèle découle d'une analyse coût-avantages qui prend en compte divers facteurs, et notamment : l'impact sur la conformité, les économies d'échelle, le risque de capture, le devoir de rendre compte, la confiance des consommateurs, la marge laissée aux défauts de coordination ou à la perte d'efficacité dans la mise en œuvre du fait de l'internalisation des conflits d'objectif²⁴.

36. L'adoption de nouveaux objectifs de réglementation financière a engendré un cadre institutionnel multidimensionnel, complexe et dynamique dans lequel la surveillance directe d'un établissement financier peut échoir à différentes autorités selon le moment. C'est particulièrement net dans la surveillance des banques qui opèrent de façon normale (sous la surveillance de superviseurs) ou qui sont défaillantes ou insolvables (et dépendent donc des autorités de résolution chargées de rétablir leur viabilité ou de procéder à leur liquidation). Il découle de cela que les autorités chargées de veiller à l'application de la politique de concurrence n'ont pas les mêmes « interlocuteurs » parmi celles chargées de la réglementation selon le domaine (par exemple la fusion d'établissement solvables et celle de sociétés défaillantes). Il sera peut-être alors nécessaire de mettre au point plusieurs modes de coopération avec ces autorités, y compris dans les juridictions dotées de dispositions implicites ou explicites distinctes en matière de politique de concurrence ou de dérogations.

37. La crise a clairement établi l'importance des mécanismes de gestion de crise et de leur coordination, notamment celle des filets de sécurité publique et celle des dispositions spéciales en matière d'apport de liquidité par les banques centrales²⁵. Le rôle que joue la

²² BRI (2015).

²³ Cela s'ajoute au rôle que remplit le CERS en matière d'analyse macroprudentielle et d'identification du risque systémique dans l'UE.

²⁴ Voir Masciandaro et Quintyn (2016) pour un tour d'horizon de l'analyse coût-avantages de différents arrangements de gouvernance.

²⁵ Singh et La Brosse (2008).

banque centrale au sein de l'architecture est donc un facteur déterminant de la symétrie de la surveillance de la réglementation financière. Bien qu'il y ait eu avant la crise une tendance à déléguer la surveillance prudentielle à des autorités distinctes (par exemple la FSA, créée au Royaume-Uni en 1997), cela s'est manifestement inversé, les banques centrales influençant la stabilité financière non seulement par la conduite de la politique monétaire, mais aussi par l'exécution de tâches de surveillance²⁶. Enfin, compte tenu des répercussions possibles des défaillances bancaires et de l'instabilité systémique sur le budget, les ministères des Finances jouent un rôle important au sein de l'architecture de la surveillance.

5. Les nouveaux défis de la coopération entre les autorités de réglementation bancaire et celles de la concurrence – réglementation financière et FinTech

38. On l'a vu à la section 2, la crise financière a entraîné des réformes de la réglementation, mais elle a aussi contribué à certaines pressions exercées sur les modèles établis d'activité bancaire, ce qui, – dans un environnement où les taux d'intérêt sont bas – a amoindri la rentabilité du secteur bancaire²⁷. Il est probable que la structure compétitive de ce dernier soit affectée au fil du processus d'ajustement et avec la mise en marche de nouvelles initiatives de réglementation. En outre, on voit apparaître de nouveaux venus sur le marché – notamment sous la forme d'entreprises FinTech. Atteindre le meilleur équilibre entre les objectifs de la concurrence et ceux de la réglementation financière demande la coopération entre elles des autorités pour veiller à ce que soient mises en place des incitations complémentaires (voir la section 3). Il demeure que les perspectives peuvent être très différentes : l'orientation de la politique de concurrence vise à assurer un processus de concurrence dynamique et efficace dans la prestation de services financiers tandis que l'approche de la réglementation financière répond à des préoccupations plus étroites, propres au secteur et à l'activité.

5.1. L'implication des autorités de la concurrence dans la réglementation financière

39. Il a été suggéré que le dilemme entre concurrence et stabilité financière pouvait trouver une solution dans la réglementation fine visant à internaliser les effets négatifs potentiels du jeu de la concurrence lorsque les sociétés ne sont pas totalement fiables ou qu'elles sont incitées à prendre des risques²⁸. Toutefois, l'impact de la réglementation financière sur la concurrence dans le secteur revêt plusieurs formes : elle peut par exemple dresser des obstacles à l'entrée sur le marché ou influencer les incitations en conférant un avantage à certains acteurs en raison de leur taille ou de l'étendue de leur activité par le biais d'exigences de bonne conduite sans même que cela n'améliore la stabilité financière. Il est désormais clairement établi que les structures du système bancaire et les régimes de réglementation ont un impact sur la concurrence ; on a observé davantage de concurrence dans les juridictions comportant moins d'obstacles à l'entrée et de limitations de l'activité. La réglementation peut en outre avoir un effet sur diverses mesures de rentabilité et de concurrence du secteur (par exemple la marge d'intérêt nette

²⁶ Dans ce contexte, Masciandaro et Quintyn (2016) envisagent l'ajout d'un objectif explicite de « stabilité financière » au mandat de la Banque d'Angleterre.

²⁷ Sarin et Summers (2016).

²⁸ Voir la réflexion à ce sujet dans Vives (2016).

ou NIM). On associe par exemple une NIM plus élevée à des réglementations d'entrée et des limitations de l'activité bancaire plus strictes²⁹.

40. Si les autorités de la concurrence ne sont pas formellement impliquées dans le processus de réglementation, il est probable que les nouveaux règlements et toute évolution du marché n'auront qu'un impact incomplet sur la concurrence en termes d'analyse de la concurrence précédant les réformes du marché réglementé concerné et d'évaluation de cet impact. Il serait possible d'envisager un rôle formel des autorités de la concurrence (par exemple de consultation dans l'élaboration de la réglementation) pour garantir que la perspective de la dynamique à long terme de la politique de concurrence soit intégrée au cadre réglementaire. Ce type d'arrangement est par exemple pratiqué en France, où l'Autorité de la concurrence (AC) doit être consultée aussitôt qu'une proposition de loi est susceptible d'avoir un effet direct sur la concurrence. Dans tous les cas, les autorités de la concurrence ont un rôle à jouer dans le façonnement du paysage réglementaire et dans le dialogue politique, ne serait-ce que par le biais d'études de marché et d'efforts de plaidoyer ciblés (section 5.2)³⁰.

41. Par ailleurs, l'implication des autorités de la concurrence dans les processus de réglementation et de surveillance peut aussi être constante, par l'échange d'informations et les consultations. Une enquête récente de la Banque des règlements internationaux s'est penchée sur le niveau de la collaboration des superviseurs prudeniels dans des domaines susceptibles d'avoir un impact important sur l'application des politiques de concurrence, comme l'entrée sur le marché (délivrance d'agrément) ou les études de marché (informations sur les marchés). La pratique de la coopération entre superviseurs bancaires et autorités de la concurrence dans des domaines ne relevant pas spécifiquement de la politique de concurrence varie d'une juridiction à une autre. Sur les 33 juridictions étudiées, moins de la moitié des régulateurs bancaires reçoivent des commentaires sur leurs règlements ou leurs directives de la part des autorités de la concurrence. Environ un tiers des juridictions pratique l'échange d'informations sur des entreprises concrètes, d'études de marché ou de réclamations. Seules 11 des juridictions observées s'informent mutuellement des affaires de non-respect des lois. En outre, il semble que des pourparlers aient lieu concernant des mesures correctives. De façon remarquable, dans 8 juridictions l'instance chargée de la concurrence est consultée plus que toute autre autorité avant la délivrance de l'agrément à un nouvel arrivant sur le marché (voir tableau 1). Mais le niveau de collaboration est généralement plus élevé avec d'autres instances de réglementation sectorielles, comme les agences de protection des consommateurs ou les autorités chargées de veiller aux pratiques³¹.

²⁹ Demisguc-Kunt et Laeven (2004).

³⁰ Van Loo (2017), Arner et al (2016), Minto et al (2017).

³¹ BIS (2015).

Table 1. Collaboration des superviseurs pruden­tiels du secteur bancaire avec d'autres autorités³²

	Nombre de réponses	Consentement avant délivrance d'agrément	Commentaires sur la réglementation ou les directives	Échange d'informations sur le marché ou les types de prestataires	Communication des affaires de non-respect des lois	Échange d'informations sur les plaintes	Échange d'informations sur un prestataire	Dialogue sur des mesures correctives
Organisme de protection des consommateurs de produits financiers/ surveillance des pratiques du marché	6	5	6	6	6	6	6	6
Organisme de coopération	15	6	12	11	8	9	9	7
Ministère des Finances	15	6	13	11	10	8	9	10
Unité de renseignement financier	21	8	17	10	14	11	13	11
Organisme de contrôle des assurances	19	4	12	13	11	10	12	10
Organisme général de protection des consommateurs	16	2	9	4	5	6	5	6
Organisme chargé de la concurrence	33	8	16	12	11	11	13	9
Organisme chargé de la protection des données	13	0	8	3	4	5	5	2
Autorité de réglementation des télécommunications	28	4	8	6	4	5	7	5

Source: Enquête du Groupe consultatif de Bâle sur l'étendue des pratiques (2013).

Source : BRI, (le chiffre correspond au nombre de réponses d'autorités avec lesquelles collabore le superviseur bancaire ; nombre total de juridictions consultées = 33).

5.2. Les effets sur la concurrence de la réglementation financière d'après-crise – proportionnalité et entrée sur le marché

42. Concernant plus spécifiquement l'impact sur la concurrence du cadre réglementaire adopté après la crise, l'influence la plus directe qu'exerce la réglementation sur la concurrence dans le secteur bancaire est le contrôle de l'entrée sur le marché par une procédure d'autorisation, qui s'ajoute aux facteurs de seuil tels que l'exigence de fonds propres. Les conditions de l'autorisation comportent parfois déjà des obligations prohibitives concernant l'entreprise et sa gouvernance ou sous la forme de dépôt de fonds de garantie. Il est bon pour la concurrence de réduire les barrières à l'entrée, mais certains estiment aussi que l'abaissement des ratios de fonds propres requis peut accroître la prise

³² BRI (2015), p. 25.

de risque. En revanche, la réduction des obstacles est susceptible d'apporter de la diversification au système financier, ce qui peut s'avérer précieux puisque cette diversité est mise à mal par le degré d'interconnexion et les facteurs comportementaux.

43. Malgré les signes d'ouverture de l'accès aux marchés au niveau interterritorial, et particulièrement de l'entrée de sociétés étrangères³³, la hauteur du seuil requis pour l'obtention d'un agrément bancaire continue de désavantager les nouveaux entrants et d'élever les coûts d'entrée. À mesure que montait l'inquiétude face à la forte concentration du secteur bancaire après la crise, plusieurs pays se sont efforcés d'assouplir leurs exigences d'entrée. L'Australie a par exemple récemment cherché à conférer de nouveaux pouvoirs discrétionnaires aux superviseurs pruden­tiels afin de faciliter ce processus³⁴. Plus précisément, certaines mesures législatives visent à assouplir le plafond de propriété légal de 15 %. Il a été proposé de lever par loi l'interdiction d'utiliser la désignation de « banque » faite aux établissements de crédit dotés de fonds propres inférieurs à 50 millions AUS pour permettre aux plus petits établissements de profiter des avantages qu'elle apporte en termes de notoriété. En outre, le régulateur bancaire australien (l'APRA) a proposé d'instaurer une méthode d'agrément par étapes afin de faciliter les nouvelles entrées³⁵.

44. On peut aussi s'inquiéter de voir les exigences prudentielles, notamment celles portant sur les fonds propres réglementaires, ne pas seulement rehausser les barrières à l'entrée dans le secteur bancaire, mais aussi avoir un impact différent selon les acteurs, réduisant l'égalité de concurrence sur le marché. La réglementation de l'exigence de fonds propres, par exemple, permet une certaine flexibilité entre les modèles de notation interne et les modèles normalisés, les premiers étant communément utilisés par les grands établissements et les seconds plutôt par les petits. Cela offre un avantage concurrentiel déterminant aux grandes banques, plus encore si l'on considère que les modèles internes valent aux banques qui y recourent de réaliser des économies de fonds propres³⁶.

45. Par conséquent, en matière de concurrence, la mise en œuvre de nouvelles réglementations prudentielles pose un souci supplémentaire concernant la proportionnalité de l'application des règles. Plus précisément, les coûts élevés de la mise en conformité avec la nouvelle réglementation risquent de chasser du marché les petits acteurs, ce qui entraînerait davantage de concentration, mais pas nécessairement de stabilité. C'est ce qui a incité certains superviseurs à appeler à la réduction des charges opérationnelles pesant sur les petits établissements³⁷. Quoiqu'il en soit, les implications de l'éviction des petits établissements par la réglementation financière demandent à être mieux comprises. À cet égard, un certain nombre de solutions ont été adoptées par des juridictions majeures. Au Brésil, au Japon et en Suisse, par exemple, les banques sont classées par catégorie en fonction de leur taille ou de leur activité internationale. Les établissements de même catégorie sont soumis à un ensemble de règles distinct de celui appliqué aux banques des autres catégories. En revanche, dans l'Union européenne, aux États-Unis et à Hong Kong, les règles correspondant aux normes spécifiques de Bâle sont ajustées pour les banques répondant à certains critères ; le risque du marché peut par

³³ Denk et Gomes (2017).

³⁴ Trésor australien (2017).

³⁵ APRA (2017).

³⁶ Voir Behn et al. (2014).

³⁷ Dombret (2017).

exemple se mesurer selon une méthode simplifiée pour les banques dotées d'un petit portefeuille de négociation. Ces deux modèles sont souvent appliqués de façon combinée, ce qui signifie qu'au-delà de la répartition des banques dans diverses catégories de réglementation, certaines exemptions ponctuelles peuvent être spécifiquement accordées.³⁸ Il demeure qu'un tel système de classement des établissements est susceptible de créer des incitations ou des dissuasions à la croissance et au développement de chaque établissement.

46. À cet égard, les autorités de la concurrence ont un rôle déterminant à jouer dans l'évaluation de la concurrence sur les marchés bancaires et donc aussi indirectement dans celle de l'impact de la réglementation par l'intermédiaire d'études de marché et d'enquêtes dédiées suivies de l'application de mesures correctrices lorsque des problèmes de concurrence sont mis au jour. Le dialogue entre autorités de la concurrence et de réglementation financière peut faciliter l'introduction de mesures ciblées visant à éliminer les inefficiences. L'enquête sur le marché bancaire des particuliers menée par la CMA en 2015-2017 a fait ressortir la hauteur des obstacles à l'entrée dans le secteur. Les mesures correctrices subséquemment imposées visaient à ouvrir le marché bancaire des particuliers, en favorisant par exemple l'accès du consommateur aux informations dans l'espoir de voir son implication déboucher sur de nouvelles formes de concurrence susceptibles d'entraîner de nouvelles entrées et davantage de contraintes du côté de l'offre³⁹. En outre, les superviseurs prudeniels et des pratiques ont créé un service aux banques en démarrage (« New Bank Start-Up Unit ») offrant ses conseils aux petits et aux nouveaux entrants. Cela a donné lieu à une augmentation sensible du nombre de nouveaux entrants au Royaume-Uni. Seule une nouvelle banque de dépôts a reçu l'agrément entre 2005 et 2010, contre cinq entre 2010 et 2015 et déjà pas moins de neuf entre 2015 et 2017⁴⁰.

5.3. La réglementation des Fintech

47. La coopération entre les autorités de réglementation et celles de la concurrence est déterminante aussi dans le domaine de la réglementation de l'innovation et pour veiller à ce que les nouvelles mesures visent à garantir l'efficacité et la stabilité du marché, mais aussi la concurrence effective dans la durée. L'évolution des approches de la réglementation des Fintech est à cet égard éloquente.

48. Le terme Fintech désigne de façon générale l'utilisation innovatrice de la technologie dans la finance. Bien que les services financiers aient fait leur transformation numérique depuis plusieurs décennies, la notion de Fintech est spécifiquement associée au nombre de nouveaux entrants et à la vitesse du changement⁴¹. Le terme couvre aussi les nouvelles technologies juridiques comme le chaînage par blocs ainsi que certaines utilisations précises des dernières innovations (par exemple les crypto-monnaies comme Bitcoin). Du point de vue de la réglementation, les Fintech constituent une difficulté en termes d'atténuation du risque systémique associé à toute activité financière⁴², et certaines inquiétudes ont également été soulevées en matière de blanchiment d'argent et de

³⁸ BRI (2017).

³⁹ CMA (2016).

⁴⁰ Woolard (2017).

⁴¹ PwC (2017).

⁴² CSF (2017).

financement d'activités illégales, ainsi que d'autres liées aux risques opérationnels et à la cybersécurité⁴³.

49. Les Fintech – ou plutôt les technologies qui sous-tendent ce type d'innovation financière – ont le potentiel de transformer les modèles de consommation, les attitudes et les comportements sur les marchés. Leur capacité à revigorer les marchés financiers et à favoriser la concurrence a été largement reconnue⁴⁴. L'impact des Fintech sur la concurrence, avec ses conséquences sur la stabilité financière, est sous-jacent dans les nouvelles approches de la réglementation. Cependant, compte tenu des risques que l'on estime attribuables aux Fintech, le cadre de réglementation pourrait bien conduire à la création d'obstacles à l'entrée sur le marché (par exemple par l'introduction de régimes de délivrance d'agrèments). Dans l'UE, par exemple, la BCE envisage de créer un régime de permis propre aux Fintech, tandis qu'aux États-Unis, la question de savoir quelle autorité est compétente pour autoriser leur activité a abouti à un contentieux juridique entre autorités de réglementation au niveau de l'État (de New York) et fédéral (Contrôleur de la Monnaie)⁴⁵. En outre, ainsi qu'on l'a souligné à la section 4, la multiplicité des objectifs de la réglementation du secteur bancaire a donné le jour à de nouvelles autorités. Leur approche de la réglementation des nouvelles technologies et de l'innovation, notamment des Fintech, varie selon leur mandat. Une autorité peut par exemple se montrer plus active que les autres, pour toute une série de raisons : aux États-Unis, le CFPB s'est beaucoup employé à élaborer ses propres évaluations de l'impact des nouvelles technologies en fonction de son mandat, qui est la protection des consommateurs, notamment par la mise en place du Project Catalyst, consacré à l'impact des Fintech sur les consommateurs (encadré 2).

50. L'évaluation de l'impact des Fintech sur les marchés financiers exige une analyse multidimensionnelle. D'abord, si les Fintech affectent le secteur financier dans son ensemble, elles n'ont pas nécessairement le même effet concurrentiel sur différents segments du marché. On peut à cet égard proposer un certain nombre de catégorisations⁴⁶, dont l'une envisagerait de considérer plusieurs « fonctions économiques » touchées par les Fintech : les systèmes de paiement (comme PayPal), les prêts et la levée de capitaux (comme le financement participatif), l'investissement et les transactions (comme les *Initial coin offerings* ou ICO) ou encore la compensation et le règlement. Il se peut qu'il y ait une tendance à réglementer les nouvelles innovations financières fondées sur les technologies en reproduisant les modèles de réglementation éprouvés (voir la section 4.1 sur l'approche sectorielle de la réglementation financière). Dans chacun de ces segments, les technologies des Fintech peuvent donner lieu à une évaluation variable selon leur impact sur la stabilité financière, sur la prestation de services tels que l'accès au financement ou sur le développement du marché financier⁴⁷, mais aussi sur la concurrence. Ensuite, le type d'innovation Fintech dont il s'agit est à ce titre important, selon qu'elle soit perturbatrice au sens où elle conduit à la création de nouveaux marchés sur lesquels elle vient contester la position des leaders, ou qu'il s'agisse d'une innovation de type durable, où les technologies Fintech font concurrence aux opérateurs historiques

⁴³ Carney (2017).

⁴⁴ BCE (2017), FMI (2017), CSF (2017).

⁴⁵ Reuters (2017).

⁴⁶ Arner et al (2015).

⁴⁷ P. ex. dans le contexte de marchés émergents, voir Arner et al. (2015).

ou sont même adoptées par eux⁴⁸. Dans le même temps, il faut aussi prendre en considération l'impact plus général sur le système bancaire, notamment lorsqu'entrent en jeu des effets de désintermédiation et de décentralisation. Les effets de désintermédiation des Fintech ne concernent pas spécifiquement le type d'innovation financière ou celui des entrants au marché, mais plutôt les technologies de chaînage par blocs ou des registres distribués, qui permettent la validation d'une transaction (ou d'un actif) par le réseau – réduisant la nécessité de validation, de règlement ou d'intermédiation centraux. La technologie continue d'inspirer une certaine prudence, mais il y a matière à l'associer à des gains significatifs d'efficacité en termes de facilitation des transactions et de décentralisation du pouvoir de marché au sein des systèmes financiers. Sinon, les Fintech pourraient entraîner l'ajout d'une nouvelle couche aux marchés financiers existants, en fournissant par exemple au client un produit financier technologique traité ultérieurement par le système financier existant. Dans un cas comme dans l'autre, les Fintech pourraient entraîner une augmentation des interconnexions et donc des effets de réseau dans le secteur⁴⁹.

51. De nouvelles approches de réglementation des innovations (perturbatrices) sont à l'essai dans le contexte des Fintech, notamment parce que les Fintech s'attirent encore les regards soupçonneux de certains régulateurs⁵⁰. C'est ce qu'on appelle les environnements « bac à sable » des sociétés Fintech, où ces dernières peuvent exercer leur activité sans agrément, mais dans un cadre élémentaire de protection des consommateurs, pendant une période limitée et sous l'œil attentif des autorités (au Royaume-Uni, par exemple, la FCA conduit le programme Project Innovate dans le but de clarifier les attentes réglementaires envers les nouveaux entrants sur le marché). Les initiatives « bac à sable » de ce type peuvent ensuite aboutir à des mesures concrètes, malgré le fait qu'elles remettent aussi en cause les précédentes approches de la réglementation fondées sur les modes commerciaux existants et le point de vue des opérateurs historiques.

52. La difficulté de la réglementation des Fintech par plusieurs autorités financières sectorielles devrait à l'avenir constituer un problème majeur en termes de politique de concurrence également. Si les pressions concurrentielles venant à la fois de l'intérieur et de l'extérieur du secteur bancaire compliquent la tâche des banques qui souhaitent continuer d'opérer de manière efficace sans changer de modèle commercial, elles peuvent aussi créer des débouchés qui stimuleront leur rentabilité et leur efficacité. En assimilant les innovations des Fintech et en coopérant avec leurs jeunes pousses, que ce soit par l'acquisition de nouvelles sociétés ou en sollicitant leurs services, les banques pourraient accroître leur efficacité opérationnelle en réduisant leurs coûts et profiter de nouvelles sources de revenus, peut-être même en protégeant leurs parts de marché actuelles et en pénétrant de nouveaux marchés. Toutefois, les moyens employés par les opérateurs établis du marché pour collaborer entre eux afin d'exploiter les technologies et développer leurs propres utilisations pourraient susciter certaines inquiétudes en termes de concurrence⁵¹. En outre, la supervision étant centrée sur le maintien de la stabilité et de la rentabilité des banques, elle pourrait encourager l'adoption ou la mise à l'essai des technologies des Fintech par les opérateurs historiques plutôt que l'entrée sur le marché.

⁴⁸ PwC (2017).

⁴⁹ Minto et al. (2017).

⁵⁰ Nouy (2017).

⁵¹ FT (2017).

53. Les autorités de la concurrence ont donc un rôle important à jouer dans la défense d'une réglementation qui permette l'émergence d'une nouvelle concurrence bénéfique, en maintenant bas les obstacles à l'entrée et en préservant l'égalité des conditions de la concurrence sans pour autant perdre de vue les raisons fondamentales de la réglementation des marchés financiers⁵². À cette fin, elles peuvent par exemple scruter l'évolution de la situation par le biais d'études de marché spécifiques, comme l'a fait l'autorité canadienne de la concurrence (Bureau de la concurrence) en 2016 lorsqu'elle a lancé une étude de l'impact des Fintech sur la concurrence dans le secteur des services financiers, des obstacles à l'entrée que rencontrent les sociétés et de l'éventuelle nécessité de réformer la réglementation pour intensifier la concurrence sans nuire à la confiance des clients dans le secteur⁵³. Ces actions s'ajoutent naturellement aux instruments habituels dont disposent les autorités pour veiller à l'application de la concurrence, notamment ceux qui visent les comportements anticoncurrentiels entraînant le verrouillage des marchés aux nouveaux entrants. On citera à titre d'exemple l'enquête menée en 2017 par la Commission européenne dans plusieurs pays de l'UE où les banques et les associations bancaires se seraient livrées à des pratiques anticoncurrentielles contre les nouvelles Fintech entrantes en faisant obstacle à des groupes de concurrents qui souhaitaient accéder aux informations concernant les comptes clients lorsque les usagers ont donné leur consentement conformément aux nouvelles règles de l'UE sur la protection de données.⁵⁴

54. En outre, les autorités de la concurrence peuvent s'impliquer dans la conception de nouveaux régimes réglementaires, notamment en prenant part à des groupes de travail dédiés. En Pologne, par exemple, le Fintech Working Group fonctionne sous l'égide du superviseur financier (KNF), mais il compte parmi ses membres l'Autorité de protection de la concurrence et des consommateurs (UOKiK).

6. Les défis croissants – la protection des consommateurs

6.1. Les autorités chargées de la protection des consommateurs

55. Dans certaines juridictions, la Grande crise financière a pointé du doigt la vulnérabilité particulière des consommateurs de produits financiers, qui dans le monde moderne peut être exacerbée par la forte dépendance à l'égard de la prestation de services bancaires. Dans les réformes ayant suivi la crise, l'attention portée aux consommateurs a deux facettes. La première est l'attachement à une politique de concurrence qui veille à l'efficacité du marché, servant ainsi les intérêts du consommateur. Au Royaume-Uni, par exemple, les objectifs de concurrence de l'autorité chargée de superviser les pratiques (FCA) ont été fixés en termes de préjudice des consommateurs et d'efficacité de la concurrence profitant aux consommateurs (pas seulement en matière de prix, mais aussi de choix, d'accessibilité et de qualité des services, voir encadré 4). Ensuite, le corps en pleine expansion de la réglementation de la protection des consommateurs témoigne d'une inquiétude croissante envers les asymétries de la relation avec les consommateurs de produits financiers (particuliers), dans le but d'encadrer le comportement considéré nuisible aux consommateurs. Plus spécifiquement, des mesures et des initiatives

⁵² OCDE (2015).

⁵³ Bureau de la concurrence (2016).

⁵⁴ FT (2017).

règlementaires ont été prises pour mieux protéger les consommateurs par davantage de divulgation, de protection contre les clauses contractuelles et les pratiques déloyales (comme la vente abusive), ainsi que d'éducation à la finance, notamment. Dans certaines juridictions, de nouvelles compétences en matière de protection des consommateurs ont été données aux autorités chargées de la conduite et de la concurrence (par exemple la FCA, voir encadré 4), alors que dans d'autres, notamment aux États-Unis, des organismes ont été spécifiquement créés à cette fin (voir encadré 2). Ce mandat précis se distingue des dispositions prises dans d'autres juridictions, où la protection des consommateurs, aussi bien en matière d'application que d'éducation financière, relève d'un organisme conjointement chargé de la concurrence et de la protection des consommateurs (comme l'ACCC en Australie ou l'UOKIK en Pologne) ou, comme dans un certain nombre de juridictions de l'UE, celle du consommateur de produits financiers échoit à la banque centrale (notamment en Irlande)⁵⁵. La volonté de spécifiquement soustraire la protection des consommateurs à la responsabilité des superviseurs financiers peut s'expliquer par la possibilité de conflits d'intérêts entre le souci de la rentabilité des banques et le traitement du consommateur dans un secteur qui se caractérise par ses asymétries prononcées de l'information. Le renforcement du rôle du consommateur a par conséquent pris une nouvelle dimension dans la réglementation financière après la crise, tant dans le cadre de l'application des règles de concurrence que de façon indépendante.

⁵⁵ ABE (2017).

Encadré 2. Le Consumer financial protection bureau

La loi Dodd-Frank de 2010 a créé le Consumer financial protection Bureau (CFPB), un organisme de l'exécutif qui a pour mission de règlementer l'offre de produits et la prestation de services financiers aux particuliers conformément aux lois fédérales sur les consommateurs de produits financiers (art. 1011 de la loi Dodd-Frank). Le bureau semble avoir été créé en réponse à l'apparition avant la crise de défaillances dans le régime de protection des consommateurs, qui ont manifestement contribué à la prolifération des prêts immobiliers à haut risque. En outre, le fait que la réglementation financière soit fragmentée selon l'activité commerciale de l'établissement supervisé plutôt que selon la nature du produit fourni au consommateur a plaidé pour la constitution d'un régime dissocié de protection des consommateurs⁵⁶.

Le Bureau a pour responsabilité spécifique de protéger et de promouvoir les intérêts des consommateurs, notamment en améliorant la qualité des informations fournies par les établissements financiers et en mettant les clients à l'abri des pratiques et des actes déloyaux, trompeurs ou abusifs et de la discrimination. Le CFPB met en œuvre et veille constamment à l'application des lois fédérales sur les consommateurs de produits financiers afin de garantir à tous l'accès à des marchés financiers de particuliers loyaux, transparents et concurrentiels. Ses travaux ont abondamment puisé dans les enseignements de l'économie comportementale⁵⁷. Le Bureau a pour objectif statutaire explicite de veiller à ce que les marchés des produits et des services financiers aux particuliers opèrent de façon efficiente et transparente afin de faciliter l'accès et l'innovation.

Depuis sa création en 2011, le Bureau a exercé ses pouvoirs de diverses façons, notamment par l'élaboration des règlements (en introduisant par exemple de nouvelles conditions d'approbation des prêts)⁵⁸, le traitement des plaintes pour faute professionnelle et la conduite d'actions coercitives pour violation des lois sur la protection des consommateurs (avec pouvoirs de sanction). En outre, le Bureau a mis en œuvre un certain nombre de mesures orientées vers l'avenir concernant les répercussions des transformations du secteur financier, telles que les Fintech, sur la sécurité des consommateurs et visant à ce qu'elles leur soient profitables (en vertu du Project Catalyst lancé en 2012, voir la section 5.3 sur les Fintech).

6.2. La transparence

56. Le rehaussement des exigences de transparence ou de divulgation est l'une des méthodes qui ont servi à améliorer la protection des consommateurs tout en cherchant à renforcer la confiance envers le secteur bancaire. Toutefois, les effets de la transparence sur la concurrence ne sont pas univoques. Un surcroît de transparence peut par exemple favoriser la collusion en permettant aux banques de mieux connaître leurs marges et leurs stratégies de marché respectives, et, à partir de ces informations, de s'observer et de se

⁵⁶ Warren (2007).

⁵⁷ Vives (2016).

⁵⁸ Voir par exemple « Ability-to-Repay and Qualified Mortgage Standards Under the Truth in Lending Act (Regulation Z), A Rule by the Consumer Financial Protection Bureau », (2013).

suivre en matière de prix et de rabais. Cela accroît le risque de coordination tacite, une situation de marché semblable à celle où les banques exploitent une entente, mais sans la nécessité d'un accord (et peut-être même sans celle de signal-prix). Cela peut enfin entraîner une augmentation des prix, soit l'inverse de l'effet souhaité⁵⁹. En revanche, davantage de transparence peut stimuler la concurrence en aidant le consommateur à choisir tout en révélant certaines informations stratégiques aux entrants potentiels sur le marché et, par conséquent, en réduisant l'avantage concurrentiel de la banque divulgatrice (c'est le coût dit « de propriété »). En outre, la transparence peut favoriser la concurrence en agissant du côté de la demande et en faisant baisser les coûts des transferts de compte. La transparence ainsi utilisée a servi dans le contexte de marchés où les autorités responsables ont relevé certaines inefficiences découlant d'un manque de concurrence. Toutefois, les effets favorables à la concurrence dépendent des conditions générales du transfert de compte et des modèles de comportement des consommateurs. Si la propension des consommateurs à changer d'établissement est faible, la réglementation favorisant la transparence peut avoir pour effet de faciliter les comportements de collusion malgré l'aide apportée au consommateur dans son choix.

57. Pour régler le problème des « transferts », les autorités de la concurrence des diverses juridictions ont pris certaines mesures. Aux Pays-Bas, par exemple, l'autorité de la concurrence a créé une unité spéciale de surveillance du secteur financier qui a analysé les taux et les économies réalisables par les clients. La coopération avec les autorités de réglementation peut donner lieu à des recommandations conjointes sur des questions d'intérêt commun telles que les mesures exigeant davantage de transparence des banques sur les coûts encourus concernant les comptes courants, comme cela s'est produit en Italie⁶⁰.

58. Dans le même temps, l'impact de la transparence des prix n'est pas forcément le même selon l'acteur du marché (qu'il s'agisse par exemple des grands opérateurs historiques ou des petites banques) et il dépend de la structure du marché. En outre, il faut distinguer entre plusieurs types de transparence, par exemple entre celle qui concerne les informations sur les structures de gestion du risque ou les procédures d'audit de la banque et certaines divulgations plutôt destinées au client (par exemple en matière de prix). Dans le premier cas, les études montrent que les marchés bancaires sont moins concentrés dans les pays plus strictement exigeants en matière de divulgation⁶¹.

6.3. Le plafonnement des marchés

59. Au vu de l'attention portée à la protection des consommateurs après la crise, un certain nombre de juridictions ont introduit ou envisagent d'introduire un plafonnement des prix de certains produits précis, avec le concours des autorités de réglementation et de celles de la protection du consommateur. Deux exemples, la réglementation des frais de découvert au Royaume-Uni et le plafonnement du crédit hypothécaire proposé en Irlande, illustrent la nature controversée de ce type de mesures, mais aussi l'importance du contexte institutionnel, c'est-à-dire de l'autorité chargée de l'application des mesures correctrices aux problèmes des marchés.

⁵⁹ Bikker et Spierdijk (2009).

⁶⁰ OCDE (2014).

⁶¹ Andrievskaya et Semenova (2016).

60. Au Royaume-Uni, les frais élevés pour découvert non autorisé (qui coûtent au consommateur près de 1,2 milliard GBP par an selon les estimations de la CMA) constituent un problème de longue date et sont un thème majeur de l'enquête sur la banque de dépôts au Royaume-Uni conduite par la CMA entre 2013 et 2016, abondamment renseignée au départ par la FCA⁶².

61. Parmi les mesures correctrices introduites par la CMA à la suite de l'enquête, il y avait l'exigence pour les banques de rendre public le plafond mensuel des frais de découvert non-autorisé et de prévenir les clients de leur intention d'appliquer ces frais. Il s'agissait par là de renforcer la position du consommateur en réduisant l'asymétrie des informations et en recourant à la technologie (applications d'open banking) pour lui donner davantage de contrôle et d'accès aux informations. Ces mesures ont toutefois été jugées insuffisantes par l'autorité chargée des pratiques (la FCA), qui a aussitôt ouvert une nouvelle enquête sur les frais de découvert⁶³. Comme indiqué plus bas (voir encadré 4), le mandat de la FCA comprend l'application de la politique de concurrence, mais aussi la protection des consommateurs et la bonne conduite des banques. En 2017, l'autorité a appelé à la refonte du système des découverts non-autorisés, sans exclure la possibilité des plafonnements du marché.

62. Bien qu'il ait eu lieu dans un autre contexte, le débat sur le plafonnement des prix en Irlande est illustratif de la controverse que soulève la protection des consommateurs ainsi que de l'importance du contexte institutionnel plus général. L'un des principaux points de la controverse en Irlande portait sur l'octroi au superviseur prudentiel, la Banque centrale d'Irlande (membre du mécanisme de surveillance unique de l'UE), du pouvoir de plafonner les taux hypothécaires. Plusieurs motifs d'inquiétude ont été exprimés pendant le processus législatif. La BCE et la Commission européenne ont par exemple insisté sur les effets négatifs que pourrait avoir la mesure sur la transmission de la politique monétaire, la concurrence et la stabilité financière. Plus concrètement, la BCE estimait que la possibilité de fixer des limites administratives à la rentabilité d'une activité commerciale centrale du système bancaire risquait d'induire davantage de comportements à risque en incitant les banques à se lancer dans d'autres projets ne relevant pas d'un comportement plus prudent et par conséquent porteurs d'instabilité financière⁶⁴. Dans une veine similaire, l'organisme irlandais de la concurrence et de la protection des consommateurs a fait part de sa vive inquiétude de voir la mesure « limiter la concurrence sur le marché des prêts hypothécaires pour l'acquisition d'une résidence principale, portant donc préjudice aux consommateurs précis qu'elle entend protéger »⁶⁵.

63. Ces deux cas soulignent le poids politique et social de la réglementation des prix dans le secteur bancaire du point de vue de la protection des consommateurs. Ils montrent aussi clairement les différences des points de vue des multiples autorités, superviseurs, banques centrales, autorités de la concurrence et de la protection des consommateurs participant au débat sur les possibles remèdes aux problèmes considérés. Les autorités de la concurrence qui ne sont pas également chargées de la protection des consommateurs n'abordent pas nécessairement la question sous le même angle que celles dotées du double mandat. Il demeure que la protection des consommateurs est un domaine dans lequel les objectifs des autorités de réglementation et de la concurrence peuvent parfois

⁶² CMA (2016).

⁶³ Smith (2017).

⁶⁴ Kelpie (2016).

⁶⁵ Reddan (2017).

converger. Les efforts de sensibilisation que produisent les autorités de la concurrence revêtent une importance particulière dans le contexte de propositions de loi portant sur des mesures controversées dont les effets sur la concurrence sont ambigus. Mais toute action de ce type demande toutefois à être clairement définie en termes de portée.

7. Les défis connus – la coopération entre les autorités de réglementation et celles de la concurrence dans l'application de la politique de concurrence

64. L'application de la politique de concurrence a toujours été moins simple dans le secteur bancaire que dans d'autres à cause du rôle central des banques dans l'économie et du risque de retombées que comportent les défaillances bancaires. Dans le passé, le secteur n'a pas seulement été strictement réglementé, mais il a aussi été exempté dans de nombreux pays de l'application rigoureuse de la politique de concurrence. Ce fait se basait sur l'argument selon lequel une concurrence trop vigoureuse pouvait nuire à la stabilité financière⁶⁶. Plus récemment, parallèlement à la libéralisation des banques survenue dans les années 1970 et 1980 et à la démonstration par de nouvelles études de l'existence d'un lien positif entre concurrence et stabilité, on s'est davantage intéressé à l'application des règles et du droit de la concurrence dans le secteur bancaire. Mais l'étendue de ces efforts reste toutefois limitée par certaines dispositions spéciales concernant la réglementation des banques. Cela peut être leur exemption totale des règles de la concurrence (par exemple dans certains types d'accords sur le marché des titres aux États-Unis⁶⁷), ou alors une dérogation au droit de la concurrence motivée par des circonstances particulières (telles que l'intérêt général). Plus précisément, dans un certain nombre de juridictions, l'application de certains volets de la politique de concurrence (comme les fusions) est déléguée aux autorités de réglementation prudentielle, ou certaines exceptions sont définies autorisant des comportements ou des transactions jugées anticoncurrentielles pour des raisons de stabilité financière.

65. Dans les grandes juridictions, les modifications du contrôle réglementaire du secteur financier effectuées après la crise ont eu des conséquences diverses sur les structures de la coopération entre les autorités de réglementation et celles de la concurrence⁶⁸. Pendant la durée de la crise financière, en l'absence de cadre réglementaire suffisant, la politique de concurrence a servi dans certains domaines de substitut à la réglementation et à la supervision financière (c'est par exemple le rôle qu'a joué l'aide publique dans l'Union européenne pendant toute la durée de la crise financière, voir l'encadré 9)⁶⁹. Par la suite, la tendance générale a été de confier les compétences habituelles d'application de la politique de concurrence aux autorités de réglementation parallèlement à celles de la concurrence, et dans un certain nombre de juridictions de prononcer explicitement la dérogation de stabilité financière à l'application de la politique de concurrence (par exemple lors des fusions). Cette tendance se démarque nettement de celle de la phase précédant la crise, qui consistait à resserrer la réglementation du contrôle des fusions en termes de critères d'évaluation, à dissocier l'exécution des décisions, privant les politiciens de la possibilité de les annuler et allégeant les obligations en

⁶⁶ Voir détail à la section 2.

⁶⁷ Voir Angeloni et Lenihan (2015), p. 99.

⁶⁸ Angeloni et Lenihan (2015).

⁶⁹ OCDE (2009).

matière de notification⁷⁰. Cette évolution donne de l'importance à la coopération entre les autorités à plusieurs égards. D'abord, en cas de duplication des pouvoirs d'application ou de mandat parallèle, la coopération permet d'assurer la cohérence de cette application. Ensuite, il a été démontré que lorsque la conduite d'une banque donnée est à la fois évaluée selon la perspective prudentielle et selon celle de la concurrence, les modalités de la coopération entre les autorités de réglementation et celles de la concurrence dans le secteur bancaire sont des facteurs essentiels de l'équilibre optimal entre des objectifs différents, par exemple par l'alignement des incitations⁷¹.

7.1. Chevauchement des mandats relatifs à la concurrence et coordination des outils de mise en œuvre de la politique

66. La forme optimale de la coopération entre les autorités de réglementation et celles de la concurrence dépend du régime de contrôle financier en place (voir la section 4) ainsi que de la répartition des pouvoirs entre elles, selon que les procédures administratives soient parallèles et qu'il existe la possibilité que les objectifs prudentiels et d'intérêt public renversent une évaluation de la concurrence. Les modèles adoptés varient d'une juridiction à l'autre. Premièrement, l'application de la politique de concurrence peut échoir au superviseur (c'est-à-dire qu'il appartient à ce dernier d'approuver les fusions). Deuxièmement, les autorités de réglementation peuvent entreprendre des évaluations parallèles (mais pas déconnectées) de la transaction dans le cadre de leur mandat respectif (voir la section 7.2). Troisièmement l'autorité de la concurrence et celle de supervision peuvent l'une et l'autre avoir compétence pour l'application de la politique de concurrence (ce sont les « compétences concurrentes », voir l'encadré 4 et la description du modèle « twin-peaks » au Royaume-Uni). Enfin, le mandat d'un superviseur peut comporter certains objectifs ayant trait à la concurrence et à l'efficacité (comme la PRA au Royaume-Uni). Dans le cas de la PRA, l'objectif secondaire est de guider le choix de la politique dans la mise en application des instruments visant à la réalisation de l'objectif primaire, à savoir la sécurité et la solidité des établissements de crédit. Toutefois, l'objectif secondaire est souvent formulé en termes de compétitivité et développement du marché plutôt que de concurrence proprement dite au sein du marché. Divers arrangements peuvent être adoptés pour différents instruments de politique de concurrence, par exemple pour les fusions et les ententes⁷².

67. Une autre solution consiste à dissocier l'application des règles de la concurrence de celle de la réglementation financière, sans arrangement stipulé ni institutionnel d'interaction structurée. Dans ce cas, la responsabilité de veiller à la conformité d'une transaction ou d'un comportement donnés avec les politiques prudentielles ou de concurrence concernées échoit à l'entreprise réglementée. Selon les principes de la bonne administration, toutefois, le cadre d'ensemble doit être cohérent, et cela demande la coopération entre les autorités.

68. En cas de chevauchement ou de concurrence des mandats, la coopération entre autorités de réglementation et de la concurrence peut permettre d'atteindre les meilleurs compromis entre plusieurs objectifs et donc d'améliorer la mise en œuvre des

⁷⁰ Carletti et al. (2015).

⁷¹ Vives (2016).

⁷² Angeloni et Lenihan (2015).

politiques⁷³. Un certain nombre de facteurs influencent l'efficacité de la coopération. Des responsabilités clairement définies favorisent la coopération et évitent les « guerres intestines » entre institutions. Dans les systèmes fondés sur des règles comme dans ceux fondés sur des principes, le cadre législatif primaire compte beaucoup pour la clarté parce qu'il répartit les responsabilités et détermine quelle autorité détient le « dernier mot » (lorsque la législation prévoit une hiérarchie des objectifs). Par ailleurs, la coopération peut être exigée par les lois concernées sous la forme de consultations ou de l'expression d'avis (par exemple sur l'ouverture d'une évaluation de fusion ou d'une enquête pour comportement anticoncurrentiel). Les modalités précises de la procédure peuvent se définir dans des protocoles d'accord spécifiques (voir par exemple CMA et FCA, 2016). Les autorités de réglementation et ceux de la concurrence emploient des techniques de coopération informelles et ad hoc pour faciliter le partage de savoirs (cours de formation, échanges de personnel etc.). La coopération entre autorités de réglementation et de la concurrence peut se faire en fonction des sujets, sous la forme de groupes de travail dédiés (voir la section 5.3 sur les Fintech).

69. La disponibilité des ressources, notamment pour la réalisation d'études, l'acquisition de compétences ou la conduite d'enquêtes, est encore un facteur affectant la coopération. Et les facteurs faibles, comme l'exercice de l'autorité, ont aussi leur importance. Les textes traitant de gouvernance soulignent qu'au sein des architectures réglementaires complexes, « l'unicité de réputation » sous-tend la réussite de la coopération, ce qui laisse entendre que la façon dont se présentent et dont sont perçus les acteurs (organisations) par une gamme étendue de publics, y compris les entreprises qu'ils supervisent, est importante pour la coopération aboutie entre les autorités⁷⁴.

⁷³ Carlton et Picker (2006).

⁷⁴ Busuioc (2016).

Encadré 3. Compétences concurrentes au Royaume-Uni entre les autorités de réglementation et celles de la concurrence

La surveillance du système bancaire au Royaume-Uni est partagée par la Prudential Regulator Authority (PRA) de la Banque d'Angleterre et la Financial Conduct Authority (FCA), selon un modèle à deux piliers (twin peaks) qui dissocie la supervision prudentielle de celle de la bonne conduite (voir la section 4.1). La PRA a pour mandat d'assurer la sécurité et la solidité des entités autorisées (par exemple les établissements de crédit, les assureurs)⁷⁵, tandis que les objectifs opérationnels de la FCA englobent la protection des consommateurs, l'intégrité et la concurrence⁷⁶. Le législateur britannique a précisé que l'objectif de la FCA en matière de concurrence consiste à « promouvoir la concurrence efficace dans l'intérêt des consommateurs sur les marchés » et qu'à cette fin, le consommateur doit être entendu au sens de « personne qui utilise les services financiers réglementés, qui dispose de droits ou d'intérêts pertinents en relation avec l'un de ces services, ou d'investisseur » (voir aussi la section 6.1 sur la protection des consommateurs).

À cette fin, la FCA dispose depuis 2015 de compétences concurrentes avec la Competition and Markets Authority (CMA) en matière d'application de la politique de concurrence, notamment le pouvoir de faire respecter l'interdiction de comportements anticoncurrentiels en vertu du droit de la concurrence et celui d'effectuer des études de marché sur la prestation de services financiers au Royaume-Uni. Le même régime de compétences concurrentes s'applique à plusieurs autres secteurs, comme ceux de l'énergie ou des télécommunications. Le contrôle des fusions ne relève pas de la concurrence, mais reste sous la responsabilité de la CMA (bien qu'une intervention du gouvernement soit possible – voir la section 7.2.1 sur le contrôle des fusions).

En vertu du cadre juridique, la FCA est la première à envisager d'utiliser les pouvoirs qui lui sont conférés par le droit de la concurrence avant qu'il soit recouru à d'autres instruments de réglementation⁷⁷. En outre, si la FCA éprouve certaines inquiétudes concrètes en matière de concurrence, elle peut adresser une demande d'enquête de marché (Market Investigation Reference – MIR) à la CMA⁷⁸. En 2017, la FCA a ainsi commandé à la CMA une enquête sur le marché des conseillers en placements où la faiblesse de la demande, les niveaux de concentration relativement élevés et la stabilité relative des parts de marché, les obstacles à l'expansion et les modèles commerciaux verticalement intégrés avaient pour effet à ses yeux de ralentir la concurrence et méritaient l'intervention de l'autorité de la concurrence. Les autorités sectorielles de réglementation n'ayant eu jusqu'ici qu'un recours limité à la MIR, ce type de demande de la FCA laisse supposer que la coopération entre elles et la CMA continuera de se développer et qu'elles reconnaissent l'expertise propre à la concurrence⁷⁹. La CMA dispose du pouvoir d'imposer tout un éventail de mesures correctrices visant à améliorer la concurrence, notamment de contraindre les conseillers en placement à appliquer des

⁷⁵ Article 2A du Financial Services and Markets Act (FSA) 2000.

⁷⁶ Article 1B FSMA 2000.

⁷⁷ Article 243K FSMA 2000.

⁷⁸ Les enquêtes de marché supposent des pouvoirs d'investigation plus étendus que les études de marché.

⁷⁹ FCA (2017b).

solutions structurelles. Dans un autre cas, la FCA a réalisé sa propre étude de marché sur l'activité de la gestion d'actifs pour constater que la concurrence des prix était faible et que le niveau des frais payés par le consommateur avait un effet fondamental sur la valeur des investissements à long terme et des pensions⁸⁰.

La *Concurrency Guidance*⁸¹ de la CMA énonce la répartition des pouvoirs et des procédures. La FCA a exprimé sa vision de l'application de ses pouvoirs dans un document d'orientation en 2015⁸². Elle publiera un document décrivant son approche de la concurrence à la fin 2017. Si les affaires d'infraction à la concurrence peuvent se transférer entre autorités, seule une autorité peut être saisie d'une affaire donnée à un moment donné. Le principe général est que chaque affaire échoie à la mieux placée. En cas de désaccord, la CMA déterminera quelle autorité doit avoir l'exercice du pouvoir. Un protocole d'accord (PA) établit les principes de la coopération⁸³. Plus concrètement, le PA vise à tirer le meilleur parti de la complémentarité des compétences de la CMA et de la FCA, notamment par : (a) la promotion de la coopération et de la coordination entre CMA et FCA dans les affaires de comportement anticoncurrentiel soupçonné pour lesquelles leurs compétences sont concurrentes ; (b) la promotion de la coopération et de la coordination entre CMA et FCA dans les études de marché et les demandes d'enquête sur un marché pour lesquelles leurs compétences sont concurrentes ; (c) la facilitation de la gestion efficiente et efficace des affaires de comportement anticoncurrentiel soupçonné au sein des marchés des services financiers au Royaume-Uni ; (d) l'évitement, dans la mesure du possible, d'une redondance des activités et (e) la garantie de transparence quant aux rôles respectifs de la CMA et de la FCA pour les individus et les consommateurs concernés. Bien que la pratique de la concurrence entre la FCA et la CMA n'en soit encore qu'à ses débuts, elle laisse entrevoir une coopération intensive mais dont les procédures sont bien encadrées.

7.2. Le rôle des autorités de réglementation dans l'application des politiques de contrôle des fusions et du droit de la concurrence

7.2.1. *Le cas classique des fusions*

70. On a beaucoup débattu parmi les décideurs et dans les sphères universitaires de la meilleure organisation possible du contrôle des fusions dans le secteur bancaire, notamment de la répartition des compétences entre superviseurs et autorités de la concurrence. Depuis la crise, le retour de l'inquiétude à l'égard de la stabilité financière semble avoir fait à nouveau pencher la balance en faveur de la prééminence de la réglementation dans le contrôle des fusions également. Ces dernières sont soumises à un contrôle de supervision afin d'assurer la solidité et la stabilité des entités nouvellement créées et leur conformité constante avec les exigences relatives à leur autorisation. Ce contrôle vérifie que la nouvelle entité est bien capitalisée, qu'elle dispose d'actifs de qualité, d'un niveau élevé de revenus, d'actionnaires appropriés etc. En termes de politique de concurrence, l'objectif principal du contrôle des fusions est d'empêcher

⁸⁰ FCA (2017a).

⁸¹ CMA (2014).

⁸² FCA (2015).

⁸³ FCA et CMA (2015).

celles qui entraînent une restriction substantielle du jeu de la concurrence, la hausse des prix et la réduction du bien-être du consommateur. En outre, de récents travaux ont révélé que l'application du contrôle des fusions au secteur bancaire stimule les acquisitions génératrices d'efficacité réalisées par les petites banques et les sociétés non-bancaires pénétrant sur le marché. Réciproquement, certains signes prêtent à penser qu'en l'absence de contrôle des fusions, les autorités de réglementation sont parfois amenées à préférer les fusions anticoncurrentielles, que ce soit pour soutenir les champions nationaux, par exemple, ou pour des raisons de nationalisme économique⁸⁴.

71. La relation entre le contrôle de surveillance et celui des fusions varie d'une juridiction à l'autre. Dans la plupart des pays, les autorités responsables se partagent le contrôle de sorte que chacune doit approuver la transaction en fonction de son propre mandat (voir les encadrés 4 et 5 pour l'approche des États-Unis et celle de l'UE). Dans d'autres (comme les Pays-Bas), un troisième corps, généralement un ministre ou le gouvernement, tranche en cas de conflit entre les deux autorités responsables. Dans d'autres encore (comme le Canada ou la Suisse), c'est le contrôle de surveillance qui prévaut, surtout si la fusion permet de protéger les intérêts des créanciers ou l'intérêt général du secteur financier national.

72. Lorsque la compétence en matière de contrôle des fusions est partagée, la fusion proposée doit habituellement être notifiée soit à l'autorité de réglementation et à celle de la concurrence, soit à l'une des deux s'il existe un accord de coopération. La nature de l'évaluation diffère notablement entre un cas et l'autre, ne serait-ce qu'en termes de transparence de la procédure. L'autorité chargée de la concurrence a tendance à rendre publique sa décision et à fonder son évaluation sur un test spécifique d'incidence sur la concurrence, mais la procédure et l'évaluation du superviseur ne sont généralement pas divulguées⁸⁵. Les travaux des chercheurs laissent entendre que l'on peut associer l'application de la politique de concurrence et la transparence du contrôle des fusions à de meilleures valorisations des banques à la suite d'une fusion. Cela peut s'expliquer par le fait que le contrôle des fusions est habituellement moins discrétionnaire, qu'il laisse moins de place aux « décisions stériles », admet les procédures de responsabilisation par le biais des « poids et contrepoids », et crée davantage de sécurité juridique⁸⁶.

⁸⁴ Carletti et al. (2017).

⁸⁵ Voir Carletti et al. 2015 pour des données sur la transparence du contrôle des fusions.

⁸⁶ Carletti et al. (2017).

Encadré 4. Les fusions bancaires aux États-Unis

Aux États-Unis, l'examen des fusions bancaires appartient au superviseur financier, tandis que le département de la Justice (division antitrust) conserve un rôle dans le processus en tant qu'autorité de la concurrence. La fusion proposée doit être notifiée à l'autorité de réglementation financière (c'est-à-dire à la Réserve fédérale pour les banques relevant de sa compétence), mais le département de la Justice mène une évaluation parallèle. Les deux examens suivent des méthodes différentes. Quand la Fed recourt à des définitions préétablies du marché, par exemple, la Justice évalue l'effet sur la concurrence de chaque transaction au cas par cas. Plus concrètement, la Justice peut se servir des marchés bancaires prédéfinis de la Réserve fédérale dans son examen initial, mais elle n'est pas tenue à ces définitions. Si la Justice vient à conclure qu'une transaction pose problème en matière de concurrence, elle peut engager un recours judiciaire contre la fusion en vertu du droit de la concurrence. Dans ce cas, l'approbation de la transaction par l'autorité de réglementation est suspendue dans l'attente de la résolution des questions de concurrence. L'autorité bancaire peut ne pas approuver une fusion entre États si elle conduisait l'établissement de dépôts assurés qui en résulte à contrôler plus de 10 % des dépôts du pays (à moins que la transaction implique une ou plusieurs banques défailtantes ou bénéficiant du soutien de la FDIC)⁸⁷.

Dans tous les cas, la Fed (ou tout autre superviseur financier concerné) doit prendre en compte les effets sur la concurrence et ne pas autoriser de fusion anticoncurrentielle, sauf si les effets anticoncurrentiels sont clairement compensés en termes d'intérêt général par ce qu'apportera probablement la transaction en termes de commodité et en réponse aux besoins de la communauté à servir, comme par exemple la disponibilité des services bancaires.

Malgré l'apparente complexité de la procédure, le processus est relativement transparent en termes de méthode *ex ante* (le département de la Justice et la Fed ont publié leurs lignes directrices en matière de fusions bancaires) et de décision *ex post*⁸⁸. L'affaire de la fusion entre Huntington Bancshares Incorporated et First Merit en 2016 en est l'illustration parfaite. La décision de la Fed approuvant la transaction⁸⁹ et celle de la Justice – avec ses mesures correctrices⁹⁰ – sont consultables sur leurs sites internet respectifs et évoquent les deux procédures parallèles⁹¹.

73. L'application du contrôle des fusions prête particulièrement à controverse en temps de crise⁹². La question porte sur la nécessité d'une application constante et en tout temps de la politique de concurrence ou si les périodes de crise réclament un cadre particulier de concurrence pour les fusions ou encore une application moins stricte. À cet égard, le Royaume-Uni fournit un exemple parlant, car la loi sur le contrôle des fusions a

⁸⁷ Fed (2014).

⁸⁸ DoJ (1995).

⁸⁹ Fed (2016).

⁹⁰ DoJ (2016).

⁹¹ Cette apparente coopération fait suite à une longue période de discordes dans les années 1990 (voir p. ex. Calomiris et Karceski (2000)).

⁹² Kokkoris et Olivares-Caminal (2010).

été modifiée en 2009 par le secrétaire d'État aux Affaires et aux Entreprises pour autoriser celle entre Lloyds et HBOS au nom de l'intérêt général, alors même que le Bureau de la concurrence (OFT) avait conclu qu'elle posait des problèmes de concurrence et demandait un supplément d'enquête⁹³. En Australie, en revanche, le contrôle des fusions aurait été trop laxiste pendant la crise, même s'il a été appliqué par l'autorité chargée de la concurrence. L'acquisition de St George (alors cinquième banque australienne et concurrent bien placé) par Westpac (alors la troisième banque de dépôts d'Australie), par exemple, et celle de BankWest (autre établissement concurrent extrêmement actif) par la Commonwealth Bank of Australia (première banque d'Australie) ont été critiquées parce qu'elles n'auraient jamais été autorisées en « des temps plus stables », quand l'absence d'urgence aurait notamment permis la conduite d'une enquête plus rigoureuse⁹⁴.

74. Ces affaires australiennes n'ont pas requis de modification explicite des règles. Et cela pose la question de savoir si le contrôle des fusions bancaires réclame un ensemble de règles de crise ou s'il faut adapter les règles existantes de façon à laisser une certaine flexibilité et une certaine discrétion aux autorités en fonction des circonstances. Dans l'UE, par exemple, le contrôle des fusions reste aux mains de la Commission européenne et des instances nationales de la concurrence en temps de crise, mais le contrôle prudentiel en vertu du Mécanisme de surveillance unique (EU) ne s'applique pas aux banques en résolution (concernant l'application du contrôle des fusions en temps de crise dans l'UE, voir l'encadré 5).

⁹³ Alors que l'Article 42 tel qu'amendé de l'Enterprise Act de 2002 confère au secrétaire d'État le pouvoir d'émettre un avis d'intervention au Bureau de la concurrence s'il estime que l'affaire soulève des questions d'intérêt général.

⁹⁴ Cejnar et Duke (2013).

Encadré 5. Les fusions bancaires dans l'UE

Avec la création de l'Union bancaire dans l'UE, la tâche exclusive de l'évaluation prudentielle de l'acquisition et de la cession de participations qualifiées dans les établissements de crédit a été confiée à la BCE, sauf dans le contexte d'une résolution bancaire⁹⁵. La BCE peut s'opposer à une acquisition en vertu des critères d'évaluation énoncés dans le droit européen. Ces critères comprennent la réputation du candidat acquéreur, la compétence et l'honorabilité des administrateurs devant être désignés par le candidat acquéreur, la capacité de la cible à continuer de répondre aux exigences prudentielles après l'acquisition, et l'aggravation de risques tels que le blanchiment d'argent ou le financement du terrorisme. Les fusions proposées impliquant des établissements importants doivent faire l'objet d'une notification à la BCE. Lorsque l'évaluation des fusions au regard de la politique de concurrence est confiée à des superviseurs nationaux, cette mission reste de leur ressort⁹⁶. Dans certaines juridictions de l'UE, si l'autorité de la concurrence et celle de réglementation sont toutes deux chargées d'évaluer les fusions (par exemple en Italie) la seconde peut demander l'approbation d'une fusion pour des raisons de stabilité⁹⁷.

L'articulation entre l'évaluation prudentielle conduite par les autorités nationales compétentes ou la BCE et celle de l'impact sur la concurrence menée par la Commission est régie par l'Article 21(4) du Règlement sur les concentrations⁹⁸, qui autorise les États membres à « prendre les mesures appropriées pour assurer la protection d'intérêts légitimes autres que ceux qui sont pris en considération par le présent règlement ». Les intérêts légitimes sont spécifiquement définis comme comprenant les « règles prudentielles » (telles que la CRD IV). Par conséquent, toute fusion ne répondant pas aux exigences prudentielles de la CRD IV ne sera pas autorisée, même si elle reçoit l'approbation de la Commission en vertu du Règlement sur les concentrations⁹⁹.

Il découle de cela, dans le cas des établissements d'importance, que toute fusion d'établissements bancaires proposée doit faire l'objet d'une notification auprès de l'autorité de la concurrence ainsi que du superviseur. Aucune procédure particulière de coordination n'est prévue à cet égard, si ce n'est l'obligation générale pour le MSU d'accomplir ses missions en vertu de et conformément au droit primaire et dérivé de l'Union, aux décisions de la Commission dans le domaine de l'aide publique, des règles de la concurrence et du contrôle des fusions.

75. Un certain nombre de juridictions ne possèdent pas de cadre spécifique de coopération pour l'approbation de fusions. Bien que les autorités soient libres de décider en toute indépendance, le manque de clarté peut donner lieu à des « querelles intestines »,

⁹⁵ Voir préambule 22, articles 4(1)(c) et 15 du Règlement du MSU, en application de l'art. 23 de la CRD IV.

⁹⁶ BCE (2017).

⁹⁷ Voir l'art. 20 de la loi n° 287 du 10 octobre 1990, l'art. 57 du Consolidated Banking Act ; voir aussi les actes 26658 de l'Autorité italienne de la concurrence sur l'approbation de l'acquisition de Veneto Banca et de la Banca Popolare Vicenza par Intesa San Paolo.

⁹⁸ Règlement du Conseil (CE) n° 139/2004 du 20 janvier 2004 relatif au contrôle des concentrations entre entreprises.

⁹⁹ Johnson (2015).

mais aussi à de longs litiges en matière de compétence. Cela s'est produit au Brésil, où une controverse entre l'autorité de la concurrence (CADE) et la Banque centrale a porté sur l'attribution du pouvoir de juger les transactions de fusion dans le secteur bancaire. Selon une décision préliminaire de la Cour suprême fédérale du Brésil, les fusions entre établissements financiers ne requièrent pas l'approbation du CADE. Jusqu'alors, le CADE pouvait imposer des conditions à la fusion d'établissements financiers dès lors qu'il estimait la concurrence menacée dans n'importe quel segment des services bancaires. La question n'étant toujours pas réglée, le CADE continue d'exercer le contrôle des fusions dans le secteur bancaire¹⁰⁰. Les établissements sont donc tenus de présenter une déclaration relative au droit de la concurrence au CADE, mais aussi à la Banque centrale. En outre, le CADE et la Banque centrale du Brésil (BCB) ont créé un groupe de travail (GT) consacré à l'élaboration d'études sur la protection de la concurrence dans le Système financier national (SFN). Ces études portent notamment sur les méthodes et les limites de la compétence des deux institutions et sur la coopération entre les organismes. Certaines formes actuellement en développement de coopération entre superviseurs financiers et autorités de la concurrence sont donc à même de pallier au manque de clarté des lois concernant la répartition des compétences.

¹⁰⁰ OCDE (2017b).

Encadré 6. La fusion Santander/Banco Popular

En vigueur depuis janvier 2015, le Mécanisme de résolution unique (MRU) est le nouveau système de résolution bancaire de l'Union européenne, constitué du Conseil de résolution unique (CRU) et des autorités nationales de résolution (ANR) des États membres de l'Union bancaire. Le MRU est l'un des piliers de l'Union bancaire. Avec le Mécanisme de surveillance unique (MSU), qui est l'autorité de surveillance, le MRU a pour objectif de veiller à la sécurité du système bancaire dans les pays de la zone euro et les autres États participants. Plus spécifiquement, la mission du MSU est d'assurer la résolution ordonnée des établissements et des groupes bancaires défaillants, avec le moins d'impact sur l'économie de la sphère réelle et les finances publiques.

L'acquisition d'une banque défaillante par une autre entité est l'un des modes possibles de résolution bancaire, elle constitue donc un exemple pertinent de coopération entre les autorités de réglementation (supervision et résolution) et celles de la concurrence. La reprise du Banco Popular Español S.A (BPE) par Santander en 2017 en a été l'exemple précurseur.

En juin 2017, la position de liquidité du Banco Popular s'est rapidement détériorée au point que le 6 juin 2017, le MSU en a déclaré la défaillance avérée ou prévisible. Dans un tel cas, les lois de l'UE sur la résolution prévoient trois possibilités : (a) l'intervention du secteur privé ; (b) l'insolvabilité normale de la banque ou (c) la résolution par les autorités. Pour le Banco Popular, un acquéreur a été trouvé (Banco Santander). Puis le MRU a adopté le mode de la résolution, qui prévoyait la vente de la banque défaillante pour 1 EUR, dettes comprises, à Santander.

Compte tenu de la taille et de l'étendue des activités des établissements concernés, l'acquisition relevait du Règlement de l'UE sur les concentrations et requérait donc l'application des politiques de résolution et de la concurrence par les autorités de l'UE concernées. Au vu de l'urgence de la transaction et pour assurer la continuité des fonctions essentielles qu'exerçait le Banco Popular, la Commission a rendu une décision datée du 6 juin 2016 autorisant la poursuite de la fusion en attendant l'approbation définitive (« la dérogation »). À ce moment-là, la Commission européenne n'avait effectué qu'une évaluation de marché préliminaire (DG COMP), selon laquelle la part de marché de la nouvelle entité commune serait inférieure à 20-30 % du marché du crédit, des fonds des consommateurs ou en termes de nombre de succursales, et voisine de 20-30 % dans le domaine des prêts aux PME.

La dérogation était conditionnée à la présentation par Santander d'une notification complète de la transaction. La banque acquéreuse ne devait engager que des actions nécessaires au rétablissement de la viabilité du Banco Popular et à la sanctuarisation des activités du BPE en attendant la décision finale de la Commission européenne. L'acquisition a été approuvée en vertu des règles de fusion de l'UE le 8 août 2017 sans soulever d'objection. L'enquête de la CE a conclu que la transaction ne poserait pas de problème de concurrence, les parts de marché combinées des parties étant globalement limitées (moins de 25 %) et de solides concurrents demeurant sur tous les marchés concernés¹⁰¹. La transaction a donc été autorisée sans conditions. Depuis, toutefois, Santander détient la plus grande part de marché en Espagne en matière de PME (25 %),

¹⁰¹ European Commission (2017).

de prêts (19,5 %), et de fonds des consommateurs (18,8 %).

Ce cas est une réussite en termes de coopération entre autorités de supervision et de résolution au niveau national et de l'UE dans le cadre de l'Union bancaire ; l'évaluation au regard de la stabilité financière aussi bien que de la politique de concurrence était une mesure obligatoire qu'ont observée les autorités respectives. La conduite anticipée d'une évaluation approfondie et complète ne s'est pas avérée coûteuse dans ce cas, et la solidité de la sanctuarisation n'a pas été mise à l'épreuve, mais on ne saurait exclure que cela puisse poser certains problèmes à l'avenir.

7.2.2. Les ententes

76. Contrairement au contrôle des fusions, où les problèmes de coopération entre autorités portent sur les procédures mises en place ainsi que sur le niveau auquel s'appliquent les dérogations prudentielles, l'application de la politique de concurrence en matière d'ententes demeure du ressort des autorités de la concurrence, et différents arrangements de coopération, formelle ou informelle, sont possibles entre juridictions. La comparaison entre deux juridictions de deux affaires d'entente retentissantes aux États-Unis et dans l'UE (encadré 7) permet de mettre en lumière les écarts de transparence de la coopération entre autorités de réglementation et de la concurrence, qui peut être rendue publique (par communiqué de presse ou déclaration officielle) même en l'absence de cadre formel de coopération, ou demeurer implicite (ou du moins indécélable).

Encadré 7. Ententes bancaires : l'UE et les États-Unis

Dans l'UE, les ententes anticoncurrentielles sont proscrites en vertu de l'article 101 TFUE, qui interdit tous accords ayant pour objet ou pour effet d'empêcher, de restreindre ou de fausser le jeu de la concurrence dans l'UE et qui sont susceptibles d'affecter le commerce entre États membres. En 2011, la Commission européenne a ouvert une enquête pour un cas suspecté d'entente sur les prix entre sociétés s'occupant d'instruments dérivés en rapport avec le taux interbancaire offert européen (EURIBOR) dans certains États membres. Ayant démontré l'existence d'une entente restreignant le jeu de la concurrence, la Commission européenne a trouvé en décembre 2013 un accord avec Barclays, Deutsche Bank, RBS et la Société Générale prévoyant des amendes pour un montant total proche de 1,5 milliard EUR¹⁰².

Malgré l'échelle de l'infraction, qui a probablement eu aussi un impact du côté de la supervision prudentielle en ce sens que l'entente sur les prix avait facilité la concentration et la mauvaise appréciation du risque, faussant les décisions d'investissement et les incitations, la décision de la Commission n'évoque aucune coopération avec les autorités de réglementation dans le dossier. Toutefois, s'agissant d'une affaire très médiatisée, un nouveau Règlement UE a été adopté en 2016. Ce Règlement établit un cadre plus strict en vertu duquel la manipulation des indices tels que l'EURIBOR doit être considérée comme une violation claire des règles du marché. À cet égard, le Règlement renforce les pouvoirs d'enquête et de sanction des autorités de réglementation financière¹⁰³. Cela implique qu'il faudra élaborer un cadre spécifique de coopération entre la Commission européenne et les autorités de réglementation financière même quand, comme l'a dit la commissaire Vestager, « les banques doivent respecter les règles de concurrence de l'UE au même titre que n'importe quelle autre entreprise exerçant ses activités dans le marché unique »¹⁰⁴. Il demeure qu'aucun arrangement formel précis n'est en place à ce jour.

En 2015 le département américain de la Justice a engagé des poursuites aux États-Unis pour manipulation des indices par cinq grandes banques : Citicorp, JPMorgan Chase & Co., Barclays PLC, The Royal Bank of Scotland PLC et UBS AG. L'accusation portait sur la manipulation du prix des dollars américains et des euros échangés sur le marché des changes (FX) au comptant. À la suite de l'enquête, les cinq banques ont accepté de payer des amendes pénales pour un montant total dépassant 2,5 milliards USD.

Les sociétés ont été poursuivies par le département de la Justice en vertu du droit de la concurrence. Toutefois, l'annonce publique de l'entente obtenue faisait explicitement mention de l'aide fournie par les autorités de réglementation financière compétentes,

¹⁰² Commission européenne (2013).

¹⁰³ Bien que le Règlement prévoie des dispositions spécifiques concernant le champ d'application du droit de la concurrence, l'article 22 stipule en particulier que « sans préjudice de l'application du droit de la concurrence de l'Union, lorsqu'un administrateur fournit un indice de référence d'importance critique, il veille à ce que des mesures adéquates soient prises pour que les licences et les informations relatives à l'indice de référence soient fournies à tous les utilisateurs de manière loyale, raisonnable, transparente et non-discriminatoire », le Règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil en date du 8 juin 2016 sur les indices servant de référence dans les instruments financiers et les contrats financiers ou pour mesurer la performance des fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le Règlement (UE) n° 596/2014.

¹⁰⁴ Commission Européenne(2016).

notamment des services du Contrôle de la Monnaie, de la Commission américaine des opérations de bourse et du Conseil de la Réserve fédérale¹⁰⁵. En outre, la Fed a ajouté à l'amende pour entente anticoncurrentielle prononcée par le DoJ des amendes supplémentaires avoisinant 1,8 milliard USD, exigeant des cinq banques qu'elles corrigent les défaillances de leur surveillance et de leur contrôle interne des opérateurs qui achètent et vendent des dollars américains et des devises pour le compte de leur organisation ou leurs clients, et notamment de leurs pratiques douteuses et dangereuses¹⁰⁶. Dans ce type d'affaire, aux États-Unis, on crée spécifiquement un groupe d'étude au cas par cas pour faciliter la coordination des autorités.

77. À la suite de la crise financière, on a observé une recrudescence des affaires d'ententes bancaires pratiquant une entente illicite sur les prix. Cela laisse entrevoir que dans le domaine des ententes, la coopération entre autorités de réglementation et de la concurrence puisse devenir une question cruciale¹⁰⁷. Le cas des États-Unis montre toutefois que la coopération et l'échange d'informations lors de la phase d'enquête sur une entente ouvre aux autorités de la concurrence l'accès à des données qu'il leur serait difficile d'obtenir autrement à cause de l'opacité et de la complexité des marchés financiers. En outre, le fait de coopérer dans les premiers temps de l'enquête permet aux autorités de clarifier quels aspects du comportement des entreprises relèvent de leur compétence respective – ce qui contribue à la sécurité juridique des entreprises et permet une mise en œuvre plus efficace de la politique. La transparence dans l'évaluation peut faciliter la coopération loyale entre autorités. Et puis, considérant la portée mondiale des opérations des contrevenants aux lois sur les ententes, la coopération demande à être étendue au niveau transfrontalier.

78. Cependant, lorsqu'elle comporte l'échange d'informations confidentielles, la coopération relève des lois sur la confidentialité des renseignements commerciaux. Il est donc essentiel pour la bonne mise en œuvre des politiques d'encadrer l'échange d'informations dans les affaires complexes impliquant des comportements anticoncurrentiels préjudiciables.

79. Lorsque la constitution d'une entente suscite des inquiétudes particulières de nature prudentielle ou réglementaire, cela peut entraîner la mise en place de règles de conduite adaptées (comme dans l'UE). Lorsque ces règles ont aussi des visées proconcurrentielles, elles doivent prévoir un cadre de coopération entre autorités dans les enquêtes pour entente anticoncurrentielle, dans la poursuite et dans l'imposition de mesures correctives (sanctions et recours).

¹⁰⁵ DoJ (2015).

¹⁰⁶ Fed (2015).

¹⁰⁷ Connor (2014).

Encadré 8. L'aide publique

La pratique éprouvée de la Commission européenne en matière d'aide publique a permis de mettre au point une procédure spécifique de collaboration entre autorités pendant le cours de la crise. Plus particulièrement, ce dispositif encadre l'échange d'informations précises entre superviseurs et autorités de la concurrence.

La nouvelle Communication concernant le secteur bancaire de 2013 souligne qu'« il importe de coordonner l'action de la Commission avec celle des autorités de surveillance compétentes » dans le contexte de l'évaluation de l'avantage conféré à la banque bénéficiaire par la subvention publique¹⁰⁸. Les autorités déterminent ensemble le déficit de fonds propres de la banque. Le superviseur transmet à la DG Concurrence les informations concernant l'évaluation des mesures de mobilisation de capitaux et confirme la nécessité de l'aide à des fins de stabilité financière : c'est là une condition essentielle à l'application de la dérogation prévue par l'article 107(3)(b) TFUE permettant l'octroi d'une aide de l'État dans la mesure où à défaut, la défaillance de la banque entraînerait une « perturbation grave de l'économie ». Cet arrangement implique que la Commission européenne s'appuie sur l'estimation de la BCE ou des superviseurs ou des banques centrales de chaque pays pour évaluer la position sur le marché de l'entreprise examinée.

Tracer les contours des modes de coopération permet de bien définir le rôle des autorités dans la procédure. Cela peut en outre faciliter l'échange d'informations, mais aussi montrer dans quels domaines la coopération est le plus souhaitable et accroître la transparence de la procédure. Cela paraît surtout nécessaire dans le cas des évaluations complexes de la situation du capital de la banque et du rôle de l'entité dans le système financier au sens large, c'est-à-dire sa stabilité financière et son importance systémique.

8. Conclusions

80. La grande crise financière a conduit certaines juridictions à reformuler les objectifs de la réglementation financière, et par conséquent les termes de la coopération entre les diverses autorités de réglementation financière et de la concurrence. Le dilemme si souvent évoqué entre stabilité financière et concurrence a été nuancé par la reconnaissance que la mise en œuvre optimale des politiques peut passer par une conception avisée des institutions, c'est-à-dire une répartition claire des responsabilités et de procédures adaptées. Il est désormais établi que les deux politiques – si l'on omet les différences d'outils et de mécanismes d'application – ont pour objectif commun de créer des marchés bancaires efficaces au service des consommateurs. Dans le même temps, même lorsque les questions de stabilité financière sont devenues cruciales, de nouvelles compétences en matière de politique de concurrence ont été confiées aux superviseurs. Dans ce contexte, la coopération entre autorités de réglementation et de la concurrence est une condition préalable à la cohérence et l'homogénéité des politiques.

81. La complexité de l'architecture de la surveillance financière au lendemain de la crise, avec la multiplication des autorités et des objectifs de réglementation, suscite l'inquiétude du point de vue des obstacles à l'entrée et des différences d'impact de la

¹⁰⁸ Commission européenne, 2013b

réglementation sur les acteurs du marché. Le défi consistant à assurer la contestabilité des marchés financiers ainsi que l'égalité des conditions de concurrence demeure un objectif majeur de la politique de la concurrence dans des domaines émergents comme celui des Fintech, au vu des difficultés croissantes telles que la protection des consommateurs mais aussi dans des domaines établis comme l'application du droit de la concurrence. Différentes formes de coopération permettant aux autorités de la concurrence de jouer leur rôle sont nécessaires, y compris par la constitution de connaissances sectorielles, des actions de plaidoyer et la participation aux processus d'élaboration de la réglementation grâce à l'implication des pouvoirs publics.

Références

- Andrievskaya et Semenova (2016), « Does banking system transparency enhance bank competition? Cross-country evidence », *Journal of Financial Stability*, vol. 23, pp. 33–50.
- Angeloni (2016), « Bank Competition and Bank Supervision », www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2016/html/se160704.en.html.
- Angeloni et Lenihan (2015), « Competition and state aid rules in the time of the banking union », in Faia, E. et al. (dir.pub.), *Financial Regulation: A Transatlantic Perspective*, Cambridge University Press.
- APRA (2017), « Licensing: A phased approach to authorising new entrants to the banking industry », Discussion Paper, www.apra.gov.au/AboutAPRA/Documents/Phased-licence-discussion-paper.pdf.
- Arner Barberis et Buckley (2016), « FinTech, RegTech and the Reconceptualization of Financial Regulation », *Northwestern Journal of International Law & Business*.
- BCE (2017), « Additional clarification regarding the ECB's competence to exercise supervisory powers granted under national law », www.bankingsupervision.europa.eu/banking/letterstobanks/shared/pdf/2017/Letter_to_SI_Entry_point_information_letter.pdf?abdf436e51b6ba34d4c53334f0197612.
- BCE (2017), « Financial Stability Review », www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/financialstabilityreview201705.en.pdf.
- BCE (2016), « Opinion of the ECB of 17 November 2016 on the conferral of powers on the Central Bank of Ireland to assess competition in the market for mortgage loans and to issue lenders with directions on variable interest rates », www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/en_con_2016_54_f_signed.pdf.
- BCE (2010), « Recent Developments in Supervisory Structures in The EU Member States (2007-10) », www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/report_on_supervisory_structures2010en.pdf.
- BCE et Commission européenne (2017), « Statement by European Commission and ECB staff following the conclusion of the seventh post-programme surveillance mission to Ireland », www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ecb.pr170519_1.en.html.
- Beck, Carletti et Golstein (2017), « Financial Regulation in Europe: Foundations and Challenges », in Ivaldi, M. et al., *Economics without Borders: Economic Research for European Policy Challenges*, Cambridge University Press.
- Behn, Haselmann et Vig (2014), « The Limits of Model-Based Regulation », document non publié, London Business School.
- Bikker et Spierdijk (2009), « Measuring and explaining competition in the financial sector », *Discussion Paper Series*, n° 09-01, Utrecht School of Economics.
- BIS (2015), « Range of practice in the regulation and supervision of institutions relevant to financial inclusion ».
- Boot et Marinc (2007), « Competition and entry in banking: Implications for capital regulation », *Working Paper*, Université d'Amsterdam.
- Bruno, Nocera et Resti (2017), « Are risk-based capital requirements detrimental to corporate lending? Evidence from Europe », Working paper DP 12007, *CEPR Discussion Paper Series*.
- Busuioac (2016), « Friend of Foe? Inter-agency Co-operation, Organizational Reputation, and Turf », *Public Administration*, vol. 94, pp. 40–56.
- Calomiris et Karceski (2000), « Is the Bank Merger Wave of the 1990s Efficient? Lessons from Nine Case Studies », in Kaplan (dir.pub), *Mergers and Productivity : A National Bureau of Economic Research Conference Report*, University of Chicago Press, Chicago.
- Carletti, Hartmann et Spagnolo (2002), « Bank Mergers, Competition and Financial Stability », document non publié, Université de Mannheim et BCE, février.
- Carletti, Hartmann, et Ongena (2015), « The Economic Impact of Merger Control Legislation », *International Review of Law and Economics*, n° 42, pp. 88–104.

- Carletti, Ongena, Siedlarek et Spagnolo (2017), « The Impact of Merger Legislation on Bank Mergers » *Working Paper*, n° 16-14R, Federal Reserve Bank of Cleveland.
- Carlton et Picker (2006), « Antitrust and Regulation », *Law and Economics Working Paper*, University of Chicago Law School.
- Carney (2017), « Letter to G20 Leaders », Conseil de stabilité financière, www.fsb.org/wp-content/uploads/P030717-1.pdf.
- Carney (2017), « The Promise of FinTech – Something New Under the Sun? », <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2017/speech956.pdf>.
- Cejnar et Duke (2013), « Competition policy and the banking sector: the need for greater international co-operation », *European Competition Law Review*, vol. 34, n° 11, pp. 583-589.
- CFPB (2013), « Ability-to-Repay and Qualified Mortgage Standards Under the Truth in Lending Act (Regulation Z): A Rule by the Consumer Financial Protection Bureau », www.federalregister.gov/documents/2013/01/30/2013-00736/ability-to-repay-and-qualified-mortgage-standards-under-the-truth-in-lending-act-regulation-z.
- CMA (2016), « Retail banking market investigation: Final Report », Competition and Markets Authority, <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/57ac9667e5274a0f6c00007a/retail-banking-market-investigation-full-final-report.pdf>.
- CMA (2014), « Regulated Industries: Guidance on concurrent application of competition law to regulated industries », Competition and Markets Authority, www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/288958/CMA10_Guidance_on_concurrent_application_of_competition_law_to_regulated_industries.pdf.
- Commission européenne (2017), « Concentrations: la Commission donne son feu vert au rachat de Banco Popular Español S.A. par Banco Santander », http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-2421_fr.htm.
- Commission européenne (2016), « Ententes: la Commission inflige des amendes d'un montant total de 485 millions € au Crédit Agricole, à HSBC et à JPMorgan Chase pour participation à une entente concernant des produits dérivés de taux d'intérêt en euro », http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-4304_fr.htm.
- Commission européenne (2013), « Ententes : la Commission inflige des amendes d'un montant de 1,49 milliard € à des banques ayant participé à des cartels dans le secteur des produits dérivés de taux d'intérêt », http://europa.eu/rapid/press-release_IP-13-1208_fr.htm.
- Commission européenne (2013b), *Communication de la Commission concernant l'application, à partir du 1^{er} août 2013, des règles en matière d'aides d'État aux aides accordées aux banques dans le contexte de la crise financière* (« Communication concernant le secteur bancaire »), [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:52013XC0730\(01\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:52013XC0730(01)&from=EN).
- Competition Bureau (2016), « Driving competition and innovation in the financial services sector », www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/eng/04188.html.
- Connor (2014), « Big Bad Banks: Bid Rigging and Multilateral Market Manipulation », *Working Paper*, n° 14-04, American Antitrust Institute.
- CSF (2017), « Financial Stability Implications of Fintech » www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf.
- CSF (2011), « Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions » www.fsb.org/wp-content/uploads/r_111104cc.pdf.
- Denk et Gomes (2017), « Financial re-regulation since the global crisis?: An index-based assessment », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 1396, Éditions OCDE, Paris.
- Di Giorgio et Di Noia (2007), « Financial Regulation and Supervision in the Euro Area: A Four-Peak Proposal », *Working Papers*, n° 01-02, Wharton Center for Financial Institutions.

- DoJ (2016), « Justice Department Requires Divestitures in Huntington Bancshares Incorporated's Acquisition of FirstMerit Corporation », www.justice.gov/opa/pr/justice-department-requires-divestitures-huntington-bancshares-incorporated-s-acquisition.
- DoJ (2015), « Five Major Banks Agree to Parent-Level Guilty Pleas », www.justice.gov/opa/pr/five-major-banks-agree-parent-level-guilty-pleas.
- DoJ (1995), « Bank Merger Competitive Review - Introduction and Overview », www.justice.gov/atr/bank-merger-competitive-review-introduction-and-overview-1995.
- Dombret (2017), « One size fits all? Applying Basel III to small banks and savings banks in Germany », discours prononcé lors de la conférence du Handelsblatt sur le thème « Future strategies for savings banks and Landesbanken », www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Reden/2017/2017_02_02_dombret.html.
- EBA (2017) « National competent authorities for consumer protection », www.eba.europa.eu/consumer-corner/national-competent-authorities-for-consumer-protection.
- FCA (2017a), « Asset Management Market Study Final Report », www.fca.org.uk/publication/market-studies/ms15-2-3.pdf.
- FCA (2017b), « FCA makes Market Investigation Reference for investment consultancy services », www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-makes-market-investigation-reference-investment-consultancy-services.
- FCA (2015), « FCA Competition Concurrency Guidance and Handbook » www.fca.org.uk/publication/policy/ps15-18.pdf.
- FCA et CMA (2015), « Memorandum of understanding between the Competition and Markets Authority and the Financial Conduct Authority – concurrent competition powers », www.fca.org.uk/publication/mou/fca-cma-concurrent-competition-powers-mou.pdf.
- Federal Reserve Board (2016), « Huntington Bancshares Incorporated Columbus, Ohio, Order Approving the Merger of Bank Holding Companies », www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/orders20160729a1.pdf.
- Federal Reserve Board (2015), « Federal Reserve announces fines totalling more than \$1.8 billion against six major banking organizations for their unsafe and unsound practices in the foreign exchange (FX) markets » www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/enforcement20150520a.htm.
- Federal Reserve Board (2014), « How do the Federal Reserve and the U.S. Department of Justice, Antitrust Division, analyze the competitive effects of mergers and acquisitions under the Bank Holding Company Act, the Bank Merger Act and the Home Owners Loan Act? » www.federalreserve.gov/bankinforeg/competitive-effects-mergers-acquisitions-faqs.htm
- Financial Times (2017), « Six global banks join forces to create digital currency », www.ft.com/content/20c10d58-8d9c-11e7-a352-e46f43c5825d.
- FMI (2017), « Fintech and Financial Services: Initial Considerations », *Staff Discussion Note*.
- FT (2017), « EU raids Polish and Dutch banking groups over fintech access », www.ft.com/content/a8a208e8-ac3d-11e7-aab9-abaa44b1e130.
- Godwin, Howse et Ramsay (2017), « A Jurisdictional Comparison of the Twin Peaks Model of Financial Regulation », *Journal of Banking Regulation*, vol. 18, n° 2, pp. 103–31.
- Haan, Oosterloo et Schoenmaker (2015), *Financial Markets and Institutions: A European Perspective*, troisième édition, Cambridge University Press, New York.
- Hagendorff et Nieto (2015), « The Safety and Soundness Effects of Bank M&A in the EU: Does Prudential Regulation Have Any Impact? », *European Financial Management*, vol. 21, n° 3, pp. 462–90.
- ICB (2011), « Final Report Recommendations », Independent Commission on Banking, Royaume-Uni.
- Johnson (2015), « Has the European Commission had a policy of taking stability into consideration when making horizontal merger decisions in the commercial banking sector? », EUI.
- Kelpie (2016), « Law on mortgage interest rates cap 'will harm financial stability', European Commission warns », *The Independent*, www.independent.ie/business/law-on-mortgage-interest-rates-cap-will-harm-financial-stability-european-commission-warns-35734839.html.

- Kokkoris et Olivares-Caminal (2010), « Antitrust Law amidst Financial Crises », Cambridge University Press.
- Masciandaro et Quintyn (2016), « The Governance of Financial Supervision: Recent Developments », *Journal of Economic Surveys*, vol. 30, n° 5.
- Minto, Voelkerling et Wulff (2017), « Separating apples from oranges: identifying threats to financial stability originating from FinTech », *Capital Markets Law Journal*, vol. 4.
- Nouy (2017), « A penny for your thoughts – what’s on the mind of a supervisor? », www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2017/html/ssm.sp170906.en.html.
- O’Dwyer (2017), « Further action to create a more competitive banking system for Australians », <http://sjm.ministers.treasury.gov.au/media-release/062-2017/>.
- OCDE (2017a), « Latin American and Caribbean Competition Forum, Session III: Addressing Competition Challenges in Financial Markets », DAF/COMP/LACF(2017)6.
- OCDE (2017b), « Latin American and Caribbean Competition Forum, Session II: Merger Control in Latin America and the Caribbean - Recent Developments and Trends - Contributions from Brazil », DAF/COMP/LACF(2017)15.
- OCDE (2015), « Competition and disruptive innovation in financial markets », www.oecd.org/fr/daf/concurrence/competition-and-disruptive-innovation-financial-markets.htm.
- OCDE (2014), « Le rôle de la concurrence dans la protection financière des consommateurs », [DAF/COMP\(2014\)6](http://www.oecd.org/fr/daf/fin/marches-financiers/48434079.pdf).
- OCDE (2011), « Competition Issues in the Financial Sector », www.oecd.org/fr/daf/concurrence/secteurs/competitionissuesinthefinancialsector-2011.htm.
- OCDE (2010), « Cadre d’action publique pour une réglementation financière efficace et efficiente : Orientations générales et liste de vérification de haut niveau », <https://www.oecd.org/fr/daf/fin/marches-financiers/48434079.pdf>.
- OCDE (2009), « Competition and financial markets », www.oecd.org/dataoecd/45/16/43046091.pdf.
- PwC (2017), « Redrawing the lines: FinTech's growing influence on Financial Services », www.pwc.com/jg/en/issues/redrawing-the-lines-fintechs-growing-influence-on-the-financial-services-2017.html.
- Reddan (2017), « Consumer authority has ‘serious concerns’ about efforts to cut mortgage rates », *Irish Times*, www.irishtimes.com/business/personal-finance/consumer-authority-has-serious-concerns-about-efforts-to-cut-mortgage-rates-1.3036033.
- Reuters (2017), « NY regulator sues U.S. OCC over national charters for online lenders », www.reuters.com/article/us-new-york-occ-fintech/ny-regulator-sues-u-s-occ-over-national-charters-for-online-lenders-idUSKBN1882QO.
- Sarin et Summers (2016), « Have big banks gotten safer? », *Brookings Papers on Economic Activity*.
- Sing et LaBrosse (2011), « Developing a Framework for Effective Financial Crisis Management », *OECD Journal: Financial Market Trends*, vol. 2011, n° 2.
- Smith (2017), « Competition and Open Banking », www.gov.uk/government/speeches/alsadair-smith-on-competition-and-open-banking.
- Taylor (1995), *‘Twin Peaks’: A New Regulatory Structure For the New Century*, Centre for the Study of Financial Innovation.
- Van Loo (2017), « Making Innovation More Competitive: The Case of Fintech », *UCLA Law Review*, vol. 65.
- Vives (2016), *Competition and Stability in Banking: The Role of Regulation and Competition Policy*, Princeton University Press.
- Warren (2007), « Unsafe at Any Rate », *Democracy*, n° 5.
- Woolard (2017), « Competition and innovation in financial services: the regulator’s perspective », www.fca.org.uk/news/speeches/competition-and-innovation-financial-services-regulator-perspective.