

---

## La régulation financière après la crise

---

### Résumé

La gravité de la crise financière ne signifie pas que les cadres juridiques antérieurs fussent totalement exempts « de diligences régulatrices ». L'étude de ses causes laisse plutôt penser que la régulation du système financier était défaillante dans ses paramètres et son application. De ce point de vue, la crise peut être perçue comme une crise de la régulation.

Or, le système financier appelle une régulation spécifique en raison des caractéristiques des marchés qui le composent (banque, finance, assurance), complexes, innovants, globaux et interconnectés, donc menacés du risque systémique. Ce dernier justifie que les pouvoirs publics accomplissent de nouveaux efforts de régulation « systémique », associant réglementation et supervision, pour, en termes de périmètre et d'objectifs, embrasser un paradigme « macroprudentiel » et renforcer la transparence et la protection du consommateur.

Ces orientations sont décrites puis illustrées par les réglementations récentes européennes et américaine (Dodd-Frank), dont sont évalués les apports et/ou les effets pervers, relatives notamment : aux normes prudentielles ; aux institutions d'importance systémiques ; aux nouvelles architectures de supervision nationale, européenne et internationale ; à la transparence des produits dérivés, des plateformes de négociations et du système bancaire de l'ombre ; aux agences de notation ; aux *stress tests* ; aux abus de marchés ; au *trading* à haute fréquence ; aux moyens et pouvoirs accrus offerts aux régulateurs ; et à la séparation entre banque de dépôts et banque d'investissement.

**Mots-clés :** Régulation bancaire et financière, UE et USA (Dodd-Frank) ; régulateur / agence de régulation ; supervision / architectures de supervision ; institutions financières d'importance systémiques ; réglementation prudentielle / Bâle III ; microprudentiel / macroprudentiel ; externalité / défaillance de marchés ; asymétrie d'information / transparence ; panique / protection du consommateur ; titrisation / dérivés / chambre de compensation / agences de notation.

---

## Post-crisis financial regulation

---

### Abstract

The seriousness of the financial crisis does not mean that previous legal frameworks were completely free of "regulatory focus". The study of its causes rather leads to think that the financial system's regulation was flawed in its parameters and its application. From this point of view, the crisis can be seen as a crisis of regulation.

However, the financial system requires a specific regulation, due to the characteristics of the markets it is made of (banking, finance, insurance): they are complex, innovative, global and interconnected, and therefore threatened by systemic risk. The latter consequently gives reason for the State to implement a "systemic" regulation, which must, by combining legal rules and supervision, embrace a "macroprudential" paradigm in terms of scope, and increase, in terms of objectives, transparency and consumer's protection.

These new paradigms are first described, then illustrated by the recent European and American regulations (Dodd-Frank), whose contributions and/or adverse effects are assessed, and which regard, *inter alia* : prudential norms; systematically important financial institutions; new national, European and international supervisory architectures; transparency of the shadow banking system, OTC derivatives and trading platforms; rating agencies; stress tests; market abuses; high-frequency trading; increased means and powers given to regulators; and the separation of some investment banking activities from commercial banking.

**Keywords:** banking and financial regulation, EU and USA (Dodd-Frank); regulator / regulatory agency; supervision / supervisory architectures; institutions financières d'importance systémiques ; réglementation prudentielle / Bâle III ; microprudentiel / macroprudentiel ; externalité / défaillance de marchés ; asymétrie d'information / transparence ; panique / protection du consommateur ; titrisation / dérivés / chambre de compensation / agences de notation.