



# Butlletí del Consell General

---

*Núm. 31/2019*

---

*Casa de la Vall, 18 de febrer del 2019*

## SUMARI

---

### 5- ALTRA INFORMACIÓ

#### 5.3 Altres

Publicació del Dictamen de la Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera, aprovat pel Consell General. *pàg. 2*

## 5- ALTRA INFORMACIÓ

### 5.3 Altres

#### Edicte

El síndic general, atès que el Consell General, en la seva sessió del dia 15 de febrer del 2019, ha aprovat el dictamen de la Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera, disposa publicar el referit dictamen.

Tot el que es fa públic per a general coneixement i efectes.

Casa de la Vall, 15 de febrer del 2019

Vicenç Mateu Zamora  
Síndic General

### Dictamen de la Comissió Especial de Vigilància i Prevenció de Risc per a l'Estabilitat Financera

La *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera* ha examinat, en el decurs de les reunions celebrades els dies 21 de novembre i 12 de desembre de 2018, 3 de gener i 6 de febrer de 2019 la informació i documentació que consta referenciada en el present document, de la qual se'n desprèn el següent:

#### ÍNDIX

1. Antecedents
  - 1.1. Creació
  - 1.2. Objecte
  - 1.3. Funcionament
2. Composició
3. Treballs de la Comissió
  - 3.1. Reflexions preliminars elaborades pels grups parlamentaris
  - 3.2. Estudi realitzat per l'assessor de la Comissió
4. Conclusions i recomanacions
  - 4.1. Conclusions i recomanacions presentades en nom de la Comissió

#### 1. Antecedents

##### 1.1. Creació

El Ple del Consell General, en la sessió celebrada el dia 11 de juny del 2015, va aprovar per 23 vots a favor (Grup Parlamentari Demòcrata i Grup Parlamentari Liberal) i 5 abstencions (Grup Parlamentari Mixt), la creació de la *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera*.

La creació de dita *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera* responia a la iniciativa dels grups parlamentaris Demòcrata i Liberal, registrada per carta de 3 de juny del 2015 (Reg. 580/2015), i que s'adjunta al present dictamen com a Annex 1. La durada de la Comissió s'estableix des de la data de la seva constitució i fins que el Consell General n'acordi l'extinció.

L'article 48 del Reglament del Consell General (RCG) estableix, en el seu apartat 1, que “*el Consell General podrà crear en cada legislatura Comissions d'estudi o d'enquesta sobre qualsevol qüestió d'interès públic, a proposta del Síndic General, de dos Grups Parlamentaris o d'una tercera part dels consellers.*”; i en el seu apartat 2 que “*Pel mateix procediment podran crear-se Comissions de Legislatura de caràcter legislatiu o de tipus especial*”.

Així, mateix, l'article 48.3 del RCG estableix que “*Les conclusions de les Comissions d'estudi o d'enquesta quedaran reflectides en un dictamen que ha de ser debatut pel Consell General*”.

El dia 22 de juny del 2015, sota la presidència del M.I. Sr. Vicenç Mateu Zamora, Síndic General, es va constituir la *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera*, integrada pels presidents i presidents suplents dels grups parlamentaris presents al Consell General, en base a l'acord del ple del dia 11 de juny, podent-se aquests fer substituir, en cas d'absència, per qualsevol altre membre del seu grup parlamentari.

En la sessió constitutiva també es va acordar un primer pla de treball a desenvolupar el mes de juny i el mes de juliol del 2015, centrat en un seguit de compareixences que es detallen en l'apartat relatiu als Treballs de la Comissió del referit dictamen. Una planificació que es va anar ampliant a mesura que avançaven els treballs.

##### 1.2. Objecte

L'objecte de la *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera* és el següent:

- Valoració i adopció de Polítiques Macroprudencials: amb l'objectiu de identificar riscos sistèmics, prevenir-los, i augmentar la capacitat de resistència del sector financer, i adopció de mesures per contrarestar les fonts de risc. En especial, seguiment de la situació de la BANCA PRIVADA D'ANDORRA, SA, així com la valoració i determinació de les mesures per pal·liar efectes colaterals.

- Adopció de Polítiques Microprudencials: a partir dels principis, i gradualitat de Basilea III, en relació a les entitats financeres.

- Seguiment, valoració i avaluació de la implementació de les directives de la Unió Europea, establertes en l'Acord de la Unió Monetària entre la Unió Europea i el Principat d'Andorra de 30 de juny del 2011.

- Avaluació i seguiment de les valoracions de les Agències de Rating Internacional.

- Valoració i adequació de les institucions de control i supervisió del sistema financer andorrà, en funció de les conclusions dels 3 primers punts: Unitat d'intel·ligència Financera (UIFand), i de l'Institut Nacional Andorrà de Finances (INAF).

- Anàlisi i valoració de l'adhesió als organismes internacionals del Fons Monetari Internacional i/o Banc Mundial.

- Anàlisi de les Relacions Exteriors i de la xarxa diplomàtica.

### 1.3. Funcionament

En relació al funcionament de la *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera*, els membres van acordar seguir allò fixat al Reglament del Consell General, amb les particularitats establertes en la carta de sol·licitud de constitució de la Comissió.

En línies generals es poden establir els següents:

- Objecte: (Definit a l'apartat anterior).

- Composició: integrada pels presidents i presidents suplents dels grups parlamentaris, podent-se aquests fer substituir per qualsevol membre del mateix grup.

- Durada: des de la seva constitució i fins que el Consell General n'acordi l'extinció.

- Règim dels acords: per consens i, subsidiàriament, segons el vot ponderat de cadascun dels grups parlamentaris.

- Règim de les compareixences: amb caràcter privat. S'estableix una primera part en què el compareixent realitza una exposició en base a l'ordre del dia pel qual ha estat convocat i una segona part de preguntes dels consellers generals membres de la Comissió. Les sessions s'enregistren i es transcriuen literalment.

- Reunions: data preferent, els dimecres a les 9.30 h.

- Comunicacions entre els membres: la comunicació i distribució de documentació entre els membres es realitza per correu electrònic com a via preferent.

## 2. Composició

Els M.I. Consellers Generals que han esdevingut membres de la *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera* són els que es relacionen a continuació:

- Sr. Miquel Aleix Areny (GPD)

- Sr. Ladislau Baró Solà (GPD)

- Sr. Jordi Gallardo Fernández (GPL)

- Sr. Pere López Agràs (GPM-PS)

- Sr. Víctor Naudi Zamora (GPM-SDP)

- Sr. Josep Pintat Forné (GPL)

A continuació, van resultar escollits el Sr. Ladislau Baró Solà, com a President, i el Sr. Josep Pintat Forné, com a Vicepresident de la *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera*.

El dia 7 d'octubre del 2015, el Sr. Víctor Naudi Zamora (GPM-SDP) va renunciar a ser membre de la Comissió, i en el seu lloc va esdevenir membre el Sr. Gerard Alís Eroles (GPM-PS).

Amb data de dia 14 de setembre del 2016, el Sr. Víctor Naudi Zamora (GPM-SDP) es torna a incorporar com a membre de la Comissió, en tant que president suplent del Grup Parlamentari Mixt.

Degut als canvis ocorreguts en el si dels grups parlamentaris Liberal i Mixt, durant el mes de desembre del 2017, la composició de la *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera* va quedar constituïda com segueix a continuació:

- Sr. Ladislau Baró Solà (GPD), President

- Sr. Miquel Aleix Areny (GPD)

- Sr. Jordi Gallardo Fernández (GPL)

- Sr. Pere López Agràs (GPM-PS)

- Sra. Judith Pallarés Cortés (GPL)

- Sr. Josep Pintat Forné (GPM-UL/CGILM)

En la reunió del 4 d'abril del 2018, es va procedir a designar novament la Vicepresidència de la *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera*, resultant escollit el Sr. Josep Pintat Forné, com a Vicepresident de la Comissió.

Amb data de dia 20 d'abril del 2018, el Síndic general va comunicar al President de la Comissió que el Sr. Jordi Gallardo Fernández havia comunicat per escrit de data 18 d'abril del 2018 que el Grup Parlamentari Liberal deixava de formar part de la *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera*.

Per tant, la *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera* va passar a quedar constituïda com segueix:

- Sr. Ladislau Baró Solà (GPD), President

- Sr. Josep Pintat Forné (GPM-UL/CGILM), Vicepresident

- Sr. Miquel Aleix Areny (GPD)

- Sr. Pere López Agràs (GPM-PS)

### 3. Treballs de la Comissió

La Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera va mantenir reunions de treball:

- l'any 2015 els dies 22 i 25 de juny; 1, 8, 15, 22 i 29 de juliol; 9, 16, 23 i 30 de setembre; 7 i 14 d'octubre; 4, 11, 18, 23 i 25 de novembre; 2 de desembre;

- l'any 2016 els dies 13, 20 i 27 de gener; 3 i 10 de febrer; 9 i 23 de març; 13 i 27 d'abril; 18 i 25 de maig; 1, 8 i 22 de juny; 6, 13 i 27 de juliol; 14, 20 i 21 de setembre; 19 d'octubre; 9, 23 i 30 de novembre; 7, 22 i 28 de desembre;

- l'any 2017 els dies 18 de gener; 1, 21 i 29 de març; 5 i 26 d'abril; 10 i 24 de maig; 14 i 21 de juny;

- l'any 2018 els dies 4 i 18 d'abril, 20 de juny, 18 de juliol, 19 i 26 de setembre, 21 de novembre i 12 de desembre;

- l'any 2019 els dies 3 de gener i 6 de febrer.

La Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera ha mantingut un total de 37 sessions, en les quals han tingut lloc, de conformitat amb l'article 49 del Reglament del Consell General, un total de 23 compareixences, que es relacionen a continuació:

#### - Compareixences realitzades l'any 2015:

- 25 de juny, dijous, a les 9:30 h: Compareixença, a iniciativa pròpia, del Sr. Albert Hinojosa Besolí, president de l'Agència Estatal de Resolució d'Entitats Bancàries (AREB), per informar del pla de resolució de l'entitat Banca Privada d'Andorra, SA (BPA,SA), adoptat pel Consell d'Administració de l'AREB en la seva sessió de l'11 de juny del 2015.

- 15 de juliol, dimecres, a les 10.00 h: Compareixença del Cap de la UIFAND, Sr. Carles Fiñana Pifarré, per tal d'analitzar:

- La normativa que regula la seva estructura i funcionament intern i extern.

- Els protocols d'actuació establerts.

- Les relacions amb els organismes nacionals i internacionals, per raó de la matèria, així com la documentació que se'n deriva.

- Les mesures per contrarestar eventuais fonts de risc.

- 22 de juliol, dimecres, a les 10.00 h: Compareixença del president del Consell d'Administració i de la directora general de l'Institut Nacional Andorrà de Finances, Sr. Raúl González Fernández i Sra. Maria Cosan Canut, per tal d'analitzar:

- La normativa que regula la seva estructura i funcionament intern i extern.

- Els protocols d'actuació establerts.

- Les relacions amb els organismes nacionals i internacionals, per raó de la matèria, així com la documentació que se'n deriva.

- Les mesures per contrarestar eventuais fonts de risc.

- 29 de juliol, dimecres, a les 10.00 h: Compareixença del Sr. Albert Hinojosa Besolí, president de l'Agència Estatal de Resolució d'Entitats Bancàries (AREB), per informar sobre l'estat d'actuacions del pla de resolució de l'entitat Banca Privada d'Andorra, SA (BPA, SA).

- 29 de juliol, dimecres, a les 16.00 h: Compareixença del senyor Xavier Cornella Castel, President de l'Associació de Bancs Andorrans (ABA), així com dels altres membres de l'ABA que desitgin comparèixer, per tal d'analitzar la situació actual del sector financer andorrà.

Els compareixents van manifestar al President de la Comissió la impossibilitat d'assistència en aquella data per raons d'agenda, motiu pel qual dita compareixença es va posposar per al dia 16 de setembre, dimecres, a les 10.00 h.

- 16 de setembre, dimecres, a les 10.00 h: Compareixença del senyor Xavier Cornella Castel, President de l'Associació de Bancs Andorrans (ABA), així com dels altres membres de l'ABA que desitgin comparèixer, per tal d'analitzar la situació actual del sector financer andorrà.

- 30 de setembre, dimecres, a les 10.00 h: Compareixença del Sr. Josep Maria Altimir Pintat, President de l'Associació d'Asseguradors d'Andorra, així com del Sr. Amadeu Codina Valls, President de l'Associació de Societats Andorranes d'Assegurances i Reassegurances, per tal d'analitzar la situació actual del sector de les assegurances a Andorra.

- 7 d'octubre, dimecres, a les 10.00 h: Compareixença del Sr. Jaume Sabater Rovira, President de l'Associació d'Entitats Financeres d'Andorra (ADEFI), per tal d'analitzar la situació actual del sector financer andorrà.

- 4 de novembre, dimecres, a les 10:00 h: Compareixença del Sr. Albert Hinojosa Besolí, president de l'Agència Estatal de Resolució d'Entitats Bancàries (AREB), per informar sobre el seguiment del calendari presentat del procés de resolució de l'entitat Banca Privada d'Andorra, SA (BPA, SA).

- 23 de novembre, dilluns, a les 10:00 h: Compareixença del M.I. Sr. Antoni Martí Petit, Cap de Govern, del M.I. Sr. Jordi Cinca Mateos, ministre de Finances, i del M.I. Sr. Gilbert Saboya Sunyé, ministre d'Afers Exteriors, per tal d'analitzar els

antecedents i conseqüents de l'“afers BPA”, així com les seves implicacions en el sistema financer.

- 25 de novembre, dimecres, a les 10:00 h: Compareixença del Cap de la UIFAND, Sr. Carles Fiñana Pifarré, per tal d'analitzar la situació actual del sector financer andorrà.

- Compareixences realitzades l'any 2016:

- 13 de gener, dimecres, a les 10:00 h: Compareixença del president del Consell d'Administració i de la directora general de l'Institut Nacional Andorrà de Finances, Sr. Raúl González Fernández i Sra. Maria Cosan Canut, per tal d'analitzar la situació actual del sistema financer andorrà.

- 13 d'abril, dimecres, a les 10:00 h: Compareixença del Sr. Albert Hinojosa Besolí, president de l'Agència Estatal de Resolució d'Entitats Bancàries (AREB), per conèixer, entre altres qüestions, quines són les valoracions que fa l'AREB sobre la nota publicada pel FinCen el passat 19 de febrer del 2016, relativa a l'entitat Banca Privada d'Andorra, SA (BPA, SA), i sobre el resultat dels treballs d'auditoria duts a terme per **PricewaterhouseCoopers (PWC)**.

- 27 d'abril, dimecres, a les 10:00 h: Compareixença, a iniciativa pròpia, del Sr. Albert Hinojosa Besolí, president de l'Agència Estatal de Resolució d'Entitats Bancàries (AREB), per informar de les resolucions adoptades pel Consell d'Administració de l'AREB en la sessió de data 21 d'abril: d'una banda, diferents instruments de resolució relatius a l'entitat Banca Privada d'Andorra, SA (BPA, SA), i de l'altra, la selecció de l'adquirent de l'entitat Vall Banc, SAU.

Aquesta compareixença es convoca de manera conjunta amb la Comissió Legislativa de Finances i Pressupost.

- 20 de setembre, dimarts, a les 10:00 h: Compareixença del Sr. Bonaventura Riberaygua Sasplugas, membre del Consell d'Administració i representant dels accionistes minoritaris de Banca Privada d'Andorra, SA amb anterioritat a la nota adreçada per part de l'autoritat administrativa nord-americana Financial Crimes Enforcement Network (FINCEN) en data 10 de març de 2015, per tal de conèixer quina és la seva valoració sobre la situació esdevinguda a partir de la referida nota del FINCEN, tant pel que fa a la pròpia Banca Privada d'Andorra, SA, com pel que fa a la plaça financera andorrana.

- 19 d'octubre, dimecres, a les 10:00 h: Compareixença del Sr. Higinio Cierco Noguer, representant legal de la societat que ostentava la majoria del capital social de BPA, SA i President del Consell d'Administració amb anterioritat a la nota del FINCEN de data 10 de març de 2015, per tal de

conèixer la valoració d'aquells que van ostentar la qualitat d'accionistes majoritaris de BPA abans de la nota del FINCEN, sobre la situació esdevinguda, tant pel que fa a la pròpia BPA, SA com pel que fa a la plaça financera andorrana.

- 9 de novembre, dimecres, a les 10:00 h: Compareixença del Sr. Jaume Bartumeu Cassany, en qualitat d'ex advocat dels accionistes majoritaris de BPA, SA, i en relació a les manifestacions que ha efectuat darrerament – i que han estat publicades en diferents mitjans de comunicació- relatives a eventuais “amenaces i coaccions” per part de membres de la policia espanyola al President de Banca Privada d'Andorra (BPA), Sr. Higinio Cierco, i que s'haurien produït amb anterioritat a la nota adreçada per part de l'autoritat administrativa nord-americana Financial Crimes Enforcement Network (FINCEN) en data 10 de març de 2015.

- 23 de novembre, dimecres, a les 10:00 h: Compareixença, a iniciativa pròpia, del M.I. Sr. Antoni Martí Petit, Cap de Govern, per tal de clarificar determinades qüestions arran de les notícies publicades en diversos mitjans de comunicació, i per tal de compartir amb la Comissió altres informacions referents als avenços i reformes necessàries en matèria de supervisió financera.

- 22 de desembre, dijous, a les 10:00 h: Compareixença del president del Consell d'Administració i de la directora general de l'Institut Nacional Andorrà de Finances, Sr. Raúl González Fernández i Sra. Maria Cosan Canut, per tal d'exposar quina valoració fan de la situació en la que es troba Vall Banc i els seus clients, després de l'adquisició d'aquesta entitat bancària per part de la societat d'inversió estatunidenca J.C. Flowers & Co.

- Compareixences realitzades l'any 2017:

- 29 de març, dimecres, a les 10:00 h: Compareixença del Cap de la UIFAND, Sr. Carles Fiñana Pifarré, per tal d'informar a la Comissió sobre determinades qüestions davant de les notícies publicades en diversos mitjans de comunicació durant l'any 2016 sobre la seva persona així com sobre la Institució que representa.

- 5 d'abril, dimecres, a les 10:00 h: Compareixença Sr. Albert Hinojosa Besolí, president de l'Agència Estatal de Resolució d'Entitats Bancàries (AREB), per tal d'exposar quina valoració fa de la situació en la que es troba Vall Banc i els seus clients, després de l'adquisició d'aquesta entitat bancària per part de la societat d'inversió estatunidenca J.C. Flowers & Co.

- 26 d'abril, dimecres, a les 10:00 h: Compareixença del M.I. Sr. Jordi Cinca Mateos, ministre de Finances, i de la Sra. Clàudia Cornella Durany, secretària d'Estat d'afers financers internacionals, per

informar dels treballs que Govern ha realitzat fins a la data relatiu a l'acompliment de la resolució aprovada pel Consell General en la seva sessió del dia 9 d'octubre del 2015, en la qual es va acordar d'encomanar al Govern que estudiés la conveniència, d'una banda, de creació d'un banc central andorrà i, d'altra banda, de l'adhesió del Principat d'Andorra a l'FMI (Fons Monetari Internacional) i al BPI (Banc de pagaments internacional) per tal de donar una cobertura de riscos financera a nivell internacional i gaudir d'una supervisió bancària internacional, a fi d'aportar una major seguretat i reduir els riscos sistèmics.

- 21 de juny, dimecres, a les 10:00 h: Compareixença del president del Consell d'Administració i del director general de l'Institut Nacional Andorrà de Finances, Sr. Raül González Fernández i Sr. Ramón López Galindo, per exposar les prioritats de la Institució que representen i els objectius que s'han fixat, així com els mecanismes necessaris per assolir-los, amb la finalitat de consolidar el sistema andorrà de regulació i de supervisió financera.

### 3.1. Reflexions preliminars elaborades pels grups parlamentaris relatives a les compareixences realitzades entre els mesos de juny del 2015 i juny del 2016

Per tal d'extreure de manera sintètica i organitzada la nombrosa informació que es desprèn de les diferents compareixences realitzades per la Comissió, els Grups parlamentaris van elaborar una fitxa resum per cadascuna d'elles on es recullen les aportacions realitzades per les diferents entitats i organismes compareixents les quals giren entorn als següents eixos:

a) Per un costat anàlisi del procés d'intervenció de la resolució de BPA. Cronologia i rol de les diferents entitats i organismes en el referit procés. Posar èmfasi en els aspectes pràctics que es desprenen del procés. Punts forts i punts febles. Característiques del nostre sistema financer. Actes públics i privats. Normativa reguladora. Aplicació de la normativa. Aspectes organitzatius i funcionals. Pràctiques dels diferents operadors jurídics. Context intern i context extern.

b) Escenaris futurs. I el sistema financer post-BPA. Amb data 1 de juny del 2016, els grups parlamentaris van presentar en Comissió les seves aportacions al respecte, quedant aquestes recollides en un únic document intitulat "Conclusions preliminars" que s'adjunta al present dictamen com a Annex 2.

Aquest document, que va ser tramès a l'assessor de la Comissió, es divideix en 6 blocs :

Bloc 1: Fets i conseqüències derivades de la nota del FinCEN/Mancances legislatives: Els grups parlamentaris analitzen els efectes de la nota del

FinCEN sobre el sistema financer andorrà, les mancances legislatives detectades i la necessitat de reforçar els organismes de supervisió i control.

Bloc 2: Relacions INAF/ UIFAND/ Comissió permanent de prevenció del blanqueig: Els grups parlamentaris analitzen els protocols d'actuació de cadascun d'aquests organismes i les seves relacions de col·laboració.

Bloc 3: Confidencialitat: Els grups parlamentaris exposen les dificultats per tenir accés a la informació i a la documentació.

Bloc 4: Procediment de resolució: Els grups parlamentaris analitzen el pla de resolució de BPA així com la segona nota del FINCEN i l'adjudicació de VallBanc.

Bloc 5: Procediments judicials: Els grups parlamentaris posen de manifest el volum de litigis generats en el marc del denominat "afer BPA".

Bloc 6: Mesures a emprendre de futur: Els grups parlamentaris posen de manifest la necessitat de reforçar el sistema financer, la necessitat d'adoptar polítiques macro i micro prudencials, i la figura del tercer pagador o prestador de darrera instància.

### 3.2. Estudi realitzat per l'assessor de la Comissió

Amb data de dia 25 de maig del 2016, tal i com consta en l'acta 2/16, la Comissió va acordar contractar al Sr. Jean Paul Pollin, professor a la Universitat d'Orleans, per a assumir les tasques d'assessor de la Comissió, per la seva experiència professional i pels seus coneixements en el sistema bancari. Així mateix, es va elaborar un primer document que recull les conclusions/reflexions preliminars fetes pels grups parlamentaris. Aquest document es va fer arribar a l'assessor, amb qui es va mantenir una reunió el dia 13 de juliol del 2016 per tal d'encomanar-li de presentar propostes de conclusions i de recomanacions més específiques en base al document elaborat pels grups parlamentaris. Així mateix, es van mantenir altres reunions amb l'assessor de la Comissió els dies 30 de novembre del 2016 i 26 de setembre del 2018.

Durant aquest període, l'assessor de la Comissió va elaborar 5 notes o informes que va trametre a la Comissió en base a les demandes efectuades pels grups parlamentaris. Aquestes notes o informes s'adjunten al present dictamen com a Annex 3.

El professor Pollin situa com a repte principal del Principat la necessitat de superar una dificultat particular com és el fet de no tenir un Banc Central que tingui el paper d'un Prestador d'Última Instància (PUI) en una crisi de liquiditat. Com a resultat, proposa tres categories principals de solució:

- Reforçar el sistema regulador i de supervisió per reduir els riscos, especialment la liquiditat, a càrrec de les entitats financeres.

- La recerca d'un mecanisme que pugui compensar l'absència d'un PUI per subministrar liquiditat al sistema financer, en situació de crisi.

- L'entrada del Principat al Fons Monetari Internacional (FMI) per beneficiar-se d'una "xarxa de seguretat" externa (un «backstop») per afrontar serioses dificultats de finançament del Principat.

#### I- Enfortir la capacitat de recuperació de les institucions financeres

La millor manera de compensar l'absència d'un PUI és, segons el professor Pollin, assegurar-se per tal de no necessitar les seves intervencions. Això seria així si les institucions financeres fossin capaces de suportar pel seu compte els xocs als quals poden estar exposades (de suportar els riscos que prenen). Per fer-ho possible caldria que cobrissin estrictament els riscos de diverses naturalitats que els puguin afectar. Seria, segons el professor Pollin, una espècie d'autoassegurança ("selfinsurance"). Però cal ser conscient que aquests riscos són parcialment difícils de conèixer i mesurar, i especialment que la seva cobertura completa pot ser econòmicament molt costosa. Finalment, el professor avisa que imposar una cobertura de risc massa exigent podria impedir que les institucions financeres realitzin les seves funcions correctament: per exemple, la producció de liquiditat que el sistema econòmic necessita.

En el seu informe el professor planteja tres preguntes complementàries:

- La primera es refereix als mitjans dels quals disposarà l'Autoritat de Control per dur a terme la seva missió. S'insisteix sobre la insuficiència dels recursos de l'Autoritat Financera Andorrana (AFA) i sobre la necessitat de revisar l'estructura de la institució tenint en compte que recentment també s'ha de fer càrrec de la supervisió de les assegurances. L'AFA compta avui amb 28 col·laboradors.

- Com agència pública independent, l'Autoritat de supervisió ha de complir obligacions de transparència. Per tant, l'AFA ha de comunicar les seves pràctiques, observacions i possibles decisions, respectant les clàusules de confidencialitat vinculants per a qualsevol supervisor. En aquest sentit, el professor insisteix en la necessitat que l'AFA redacti i difongui un informe d'activitat. En l'actualitat, les principals figures difoses en el sector financer andorrà són les de l'Associació de Bancs Andorrans (ABA) que, produïdes per una associació professional, no gaudeixen de tota la credibilitat necessària.

- Finalment, per poder reclamar les millors pràctiques internacionals, el professor Pollin considera que l'AFA s'ha de comparar i col·laborar amb altres supervisors estrangers. Per aquest motiu,

en particular, es proposa establir i/o aprofundir les col·laboracions amb les autoritats europees de supervisió, generalment vinculades (més o menys) amb el seu Banc Central Nacional. El professor considera que aquest és un element essencial per a la reputació de l'AFA, en la seva etapa actual de desenvolupament. El professor també proposa que l'AFA sol·liciti tenir l'estatus d'observadora a les 3 agències europees de control que són l'EBA (per a bancs), l'EOPIA (per a assegurances) i l'ESMA (per a les Organitzacions d'Inversions Col·lectives).

#### II- Substituts al Banc Central com a Prestador en Última Instància

El professor Pollin analitza si seria possible dissenyar un mecanisme capaç de reemplaçar un Banc Central en el seu paper de PUI, és a dir, oferir la liquiditat necessària a les institucions que ho necessitessin. En aquests sentit proposa dos sistemes que podrien complir parcialment aquesta funció: un pla de garantia de dipòsits que ja existeix a Andorra i un fons de reserva per a actius líquids.

##### II-1 El pla d'assegurança dels dipòsits

Aquest sistema no està destinat a proporcionar liquiditat als bancs que s'enfronten a l'esgotament dels seus efectius. Només serveix per garantir als dipositants el valor de les sumes posades en el seu compte, en cas d'impagament del banc en qüestió. Aquest sistema no substitueix un PUI, però, la seva existència és important ja que segons el professor Pollin serveix per evitar o, almenys, limitar els pànics bancaris: en cas de dificultat real o anticipada d'una institució ja que els dipositants no tenen cap raó per precipitar-se al taulell del seu banc per retirar la quantitat dels seus dipòsits en "cash" ja que saben que recuperaran la quantitat. El mecanisme de l'assegurança dels dipòsits permet, almenys, evitar l'ampliació de les crisis de liquiditat. Al mateix temps, garanteix el bon funcionament del sistema de pagaments.

L'existència a Andorra d'un sistema que garanteixi el valor dels dipòsits fins al límit de cent mil euros (com a la resta de la zona euro) és un element, segons el professor Pollin, important per a l'estabilitat financer tot i que només serà creïble si és prou gran i si és capaç de compartir els riscos, és a dir, si els riscos en qüestió no es manifesten tots alhora. En altres paraules, els riscos assumits per les diverses institucions del sistema no han de ser massa correlacionats; la qual cosa suposa, en particular, que no hi ha fenòmens de contagi (les dificultats d'un establiment degradant la situació dels altres). Per aquest motiu segons el professor la mida del fons ha de ser més gran ja que la diversificació del risc entre les institucions és baixa i el risc de contagi és elevat.

En el cas d'Andorra, és probable que el risc de contagi sigui bastant elevat i que els bancs es trobin en situacions força correlacionades entre si. És difícil deduir una mida òptima del fons d'assegurança dels dipòsits a partir d'aquesta troballa o intuïció. Però és evident, segons exposa el professor Pollin, que la mida actual del fons, menys de l'1% dels passius implicats, és, sense cap mena de dubte, insuficient per afrontar una severa crisi bancària, per no parlar d'una crisi sistèmica. En aquestes circumstàncies, seria rellevant explorar la possibilitat d'integrar un sistema d'assegurança més ampli, és a dir, un sistema basat en una major diversificació dels riscos entre les institucions que el formen. Podria ser el sistema d'un país veí, o millor el sistema europeu que s'hauria de configurar dins del marc de la Unió Bancària Europea.

### II-2 Un fons de reserva en forma de diners en efectiu?

Tanmateix, les fugues de dipòsits ("courses aux guichets" o "bank runs") no són les úniques causes de crisi de liquiditat bancària. Les situacions de falta de liquiditat solen ser el resultat de contraccions temporals en les transaccions en els mercats monetaris o en determinats tipus d'altres actius.

En absència d'un Banc Central es pot imaginar que un fons de reserva integrat per actius líquids i d'alta qualitat (HQLA) fa que aquesta liquiditat estigui a disposició del sistema bancari, en cas de crisi. És a dir que accepti, en aquestes circumstàncies, vendre els seus actius HQLA per poder fer un préstec als bancs sense liquiditat. Aquest fons efectuarà, doncs, el paper d'un PUI, com pot fer-ho un Banc Central.

Existeix, però, una gran diferència entre la intervenció d'un fons de reserva i la d'un Banc Central. Perquè aquesta té la capacitat de produir liquiditat de manera il·limitada i sense cost directe; mentre que un fons de reserva només pot prestar la liquiditat que ha adquirit (per endeutament) i ha col·locat (en actius HLQA). El seu cost operatiu no és zero i depèn de la seva mida. No obstant això, la seva credibilitat depèn precisament de la seva grandària. També aquí, és difícil determinar quina és la mida òptima d'un fons d'aquest tipus. Però, en el cas d'Andorra, segons el professor Pollin, probablement sigui elevat, donada la importància relativa del sector financer en l'economia.

En aquestes circumstàncies, el professor Pollin considera que una solució d'aquest tipus, és a dir, la compensació de l'absència d'un Banc Central amb l'existència d'un fons de reserva com el PUI, no és realista.

### III- Assegurar l'estabilitat macrofinanciera

L'estabilitat de l'economia, és a dir, la regularitat del seu creixement, el control de la inflació, l'equilibri de

les finances públiques...; contribueix a l'estabilitat del sistema financer. De fet, segons exposa el professor Pollin en el seu informe, les crisis cícliques poden deteriorar la solvència dels prestataris (llars o empreses) i, per tant, afectar la qualitat dels actius que posseeixen les institucions financeres; igual que els desequilibris pressupostaris degraden el valor del deute públic que tenen els bancs. A més, la disminució de la qualificació d'un país es reflecteix en la de les seves entitats financeres i augmenta el seu cost de finançament.

Dit això, no és aquest tipus de desequilibri macroeconòmic el que es troba principalment en l'origen de la inestabilitat financera. Molts estudis mostren que els indicadors avançats, és a dir, les variables que millor prediuen les crisis financeres, són més aviat el creixement excessiu del crèdit i els preus dels actius (preus de les accions o preus immobiliaris). Aquests fenòmens no són necessàriament el resultat de disfuncions en el sistema financer. Però en qualsevol cas això imposa que els estem observant i que intentem regular-los.

Aquest és l'objectiu establert per les polítiques macroprudencials que pretenen prevenir el risc sistèmic, és a dir, la inestabilitat del conjunt del sector financer. Aquestes complementen les polítiques microprudencials que afecten amb respecte a elles els riscos de les institucions financeres individuals sense tenir en compte les seves interdependències i les seves interaccions amb el sector real de l'economia (és a dir, els cicles i desequilibris de l'economia esmentats anteriorment). Sense entrar en detalls, el professor Pollin considera que aquestes polítiques macroprudencials es justifiquen i es caracteritzen per objectius i instruments d'acció que són en part específics.

El professor proposa la creació d'un Comitè de Risc Sistèmic que tingui com a missió analitzar els desequilibris de naturalesa macrofinanciera i prendre o suggerir decisions per contenir-los. Diversos països han establert aquest tipus d'estructura i s'ha creat un Consell Europeu de Risc Sistèmic (ESRB) a nivell de la zona de l'euro.

La creació d'aquest Comitè al Principat tindria l'avantatge, segons exposa, d'obligar a fer una anàlisi del sistema financer andorrà i dominar algunes de les seves evolucions considerades preocupants. Això, segons el professor, afavoriria la coordinació de decisions i polítiques pertinents: per exemple, les polítiques pressupostàries i les micro-prudencials. De totes maneres, cal definir la composició del Consell per permetre aquesta coordinació i en aquest sentit l'informe proposa que estigüés integrat per representants del Ministeri de Finances, de l'AFA, així com de persones qualificades.



A més, una política macroprudencial tindria l'avantatge de modular l'efecte sobre l'economia andorrana de la política monetària duta a terme a nivell europeu i que no està necessàriament adaptada a la situació del Principat en un moment donat.

#### IV- L'entrada d'Andorra al Fons Monetari Internacional

El professor Pollin resumeix l'interès d'aquesta adhesió així:

- Permetrà a Andorra finançar-se, en situació de crisi, i obtenir un finançament en termes raonables. Però, sota reserva d'acceptar doblegar-se a un Programa d'ajustament que permeti superar els desequilibris responsables de la crisi.

- Permetrà beneficiar-se de l'experiència del Fons mitjançant l'anàlisi de la solució i la formulació de solucions destinades a fer front a aquesta.

- Seria favorable per a la reputació de l'economia andorrana i, especialment, a la del seu sector financer. Perquè reforçaria els vincles del Principat amb les institucions que structuren la comunitat econòmica internacional i defineixen les millors pràctiques.

En el seu informe el professor insisteix que l'entrada al FMI no permetrà resoldre el tema central del PUI. Perquè el FMI no intervé per ajudar directament a un sector en crisi i encara menys a institucions amb dificultats sinó que el tracta amb els Estats i els atorga finançaments després de la negociació d'un Programa, és a dir, amb un cert retard. Els Estats en qüestió poden utilitzar aquests finançaments per resoldre desequilibris l'origen dels quals sigui sectorial: per exemple, per recapitalitzar els bancs o permetre'ls refinançar-se en condicions acceptables. Però això no té res a veure amb la intervenció d'un Banc Central que pot aportar la seva liquiditat, sense límit i en terminis molt curts, quan es contracten les transaccions en els mercats monetaris i financers. L'informe considera que el recurs al FMI pot ser útil per resoldre desequilibris a mig termini que generin crisis. El simple fet que aquesta oportunitat existeixi també pot eliminar aquestes crisis o reduir-ne la mida, en la mesura que sabem que és possible una intervenció de l'FMI i que, d'alguna manera, hi ha una "xarxa de seguretat". Però això no és suficient per compensar l'absència d'un Banc Central.

Aquesta observació no posa en dubte l'interès que l'entrada del Principat al FMI pot tenir. La idea d'analitzar els costos i els beneficis d'aquesta integració és rellevant, fins i tot si és força delicada. Però aquesta decisió no resoldrà el problema de fer front a possibles crisis de liquiditat. Per això el professor Pollin proposa:

- La creació d'un Banc Central Andorrà que integri l'Eurosistema. Però aquesta solució sembla poc realista donat el cost que generaria i les reserves de principi que probablement generaria.

- L'establiment d'una col·laboració amb un dels Bancs Nacionals de l'eurozona, que permetria als bancs andorrans demanar préstecs i prestar d'aquest BCN sota certes condicions. Això podria variar des d'una assistència de crisi única fins a una relació més regular que permeti a les institucions andorranes accedir a la liquiditat central.

Aquest acord requeriria la cooperació entre les autoritats andorranes i les del BCN corresponent. Perquè no hi pot haver assistència en termes de liquiditat sense garanties ofertes en termes de supervisió, ja que l'assistència de liquiditat només es pot proporcionar a institucions creditícies. Aquest és un argument addicional per a la cooperació amb un supervisor estranger i per un acostament amb l'EBA.

El professor Pollin també suggereix que s'estudiï la possibilitat d'accés dels bancs andorrans al sistema Target 2. Aquesta disposició permetria a aquests bancs regular i ser regulats dins de la zona euro d'una manera més segura i eficient. Això ajudaria a afrontar petits problemes de liquiditat a molt curt termini. També seria un pas cap a la integració dins de l'Eurosistema. En el seu informe el professor considera cal avançar per etapes a l'hora de buscar una solució a la qüestió de l'absència del Prestador d'Últim Instància.

## **4. Conclusions i recomanacions**

Finalitzat el seu pla de treball, en data 21 de novembre del 2018 els membres de la *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera* van acordar presentar un dictamen que inclogués una síntesis dels treballs realitzats per la Comissió amb l'objectiu de destacar també les aportacions fetes pels grups parlamentaris derivades de la tasca realitzada, les conclusions aportades per l'assessor de la Comissió i les conclusions i recomanacions proposades per la Comissió.

### **4.1. Conclusions i recomanacions presentades en nom de la Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera**

La *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera*, un cop realitzada la seva tasca i després de l'anàlisi i estudi dels diversos elements que se'n desprenen, arriba a les conclusions i recomanacions següents:

1. Considerem que s'ha d'assegurar que l'Autoritat Financera Andorrana (AFA) disposi en el futur dels mitjans necessaris per dur a terme les seves missions.

Trobem també necessari que l'AFA comuniqui tan ràpid com sigui possible les seves pràctiques i els resultats de les seves anàlisis.

Creiem que seria desitjable que l'AFA iniciï o enriqueixi les col·laboracions amb les autoritats de supervisió nacionals estrangeres, per obtenir suports puntuals i per generar la seva credibilitat. De la mateixa manera seria desitjable que l'AFA s'acosti formalment a les autoritats europees de supervisió: l'EBA (per a bancs), l'EOPIA (per a assegurances) i l'ESMA (per a les Organitzacions d'Inversions Col·lectives). Al principi, Andorra ha de procurar obtenir un estatut d'observador davant d'aquestes institucions.

2. Creiem que és necessari implementar polítiques macroprudencials, en part diferenciades de la regulació microprudencial. I proposem l'establiment en el Principat d'Andorra d'un Comitè de risc sistèmic encarregat de preveure la formació de desequilibris macrofinanciers i suggerir accions correctives. Com ja es practica en un bon nombre de països.

3. Creiem que la idea de pertinença al Fons Monetari Internacional (FMI) és rellevant, sempre que es puguin estimar amb precisió els costos. Pot enfortir especialment la reputació del sistema financer andorrà. Però s'ha d'entendre que aquesta pertinença no pot ser una solució per substituir un Prestador d'Última Instància (PUI). Això podria permetre al Principat d'endeutar-se per suportar les conseqüències d'una crisi financera; per exemple, per recapitalitzar o tancar ordenadament els bancs que s'han convertit en insolvents. Però les intervencions del FMI no estan adaptades per respondre a curt termini a una crisi de liquiditat. Per fer front a aquest tipus d'esdeveniment, creiem que la solució més realista seria arribar a un acord amb un Banc Central de la zona euro (per tant, amb el mateix Eurosistema i prendre amb prou rapidesa mesures que puguin afavorir aquest acostament) per obtenir assistència d'emergència, en condicions que encara cal especificar.

En els termes precedents es formula el dictamen de la *Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera* que, d'acord amb el què disposa l'article 48.3 del Reglament del Consell General, tramet al Sr. Síndic General, als efectes escaients.

Josep Pintat Forné  
Vicepresident de la Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera

Ladislau Baró Solà  
President de la Comissió Especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera

Andorra la Vella, 3 de juny de 2015

<b>CONSELL GENERAL</b>	
REGISTRE D'ENTRADA	
Data d'entrada:	2-6-2015
Hora d'entrada:	16.30H
Núm:	0580

Molt il·lustre Sr. Síndic,

Els grups sotassignats, Grup Parlamentari Demòcrata i Grup Parlamentari Liberal, atenent les circumstàncies que estan marcant el futur del nostre país i la situació complexa del sector financer, d'acord amb l'article 48.2 del Consell General, proposem la creació d'una comissió especial de vigilància i prevenció de risc per a l'estabilitat financera.

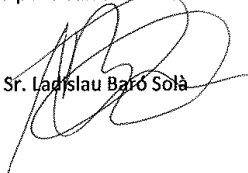
L'objecte de la present comissió és el següent:

1. Valoració i adopció de Polítiques Macroprudencials: amb l'objectiu de identificar riscos sistèmics, prevenir-los, i augmentar la capacitat de resistència del sector financer, i adopció de mesures per contrarestar les fonts de risc. En especial, seguiment de la situació de la BANCA PRIVADA D'ANDORRA, SA, així com la valoració i determinació de les mesures per pal·liar efectes colaterals.
2. Adopció de Polítiques Microprudencials: a partir dels principis, i gradualitat de Basilea III, en relació a les entitats financeres .
3. Seguiment, valoració i avaluació de la implementació de les directives de la Unió Europea, establertes en l'Acord d'Unió Monetària entre la Unió Europea i el Principat d'Andorra de 30 de juny del 2011.
4. Avaluació i seguiment de les valoracions de les Agències de Ràting Internacional.
5. Valoració i adequació de les Institucions de control i supervisió del sistema financer andorrà, en funció de les conclusions dels 3 primers punts: Unitat d'Intel·ligència Financera (UIFand), i de l'Institut Nacional Andorrà de Finances (INAF).
6. Anàlisi i valoració de l'adhesió als organismes internacionals del Fons Monetari Internacional i/o Banc Mundial.
7. Anàlisi de les Relacions Exteriors i de la xarxa diplomàtica.

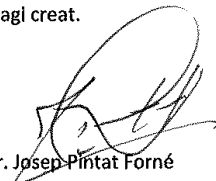
La durada de la comissió s'estableix des de la data de la seva constitució i fins que el Consell General n'acordi l'extinció. Aquesta comissió estarà composta pels presidents i presidents suplents dels diferents grups parlamentaris. Cadascun dels dos membres, president i president suplent, poden fer-se substituir en cas de la seva absència per qualsevol altre membre del seu grup parlamentari. Aquesta comissió crearà un reglament de funcionament específic un cop s'hagi creat.

Aprofitem l'avinentesa per a saludar-lo ben atentament,

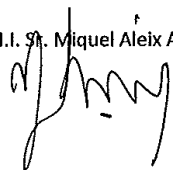
M.I. Sr. Ladislau Baró Solà



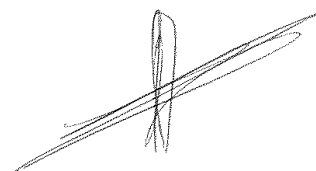
M.I. Sr. Josep Pintat Forné



M.I. Sr. Miquel Aleix Areny



M.I. Sr. Jordi Gallardo Fernández



## COMISSIÓ ESPECIAL DE VIGILÀNCIA I PREVENCIÓ DE RISC PER A L'ESTABILITAT FINANCERA

### CONCLUSIONS PRELIMINARS

#### BLOC 1: FETS I CONSEQÜÈNCIES DERIVADES DE LA NOTA DEL FinCEN/MANCANCES LEGISLATIVES

##### Conclusions GPD

1. Impacte desencadenant i determinant de la primera nota del FinCEN.(GPD)
2. El referit impacte es produeix en un context normatiu que gaudeix d'un nivell de desenvolupament relativament (només relativament) satisfactori (regulació feble), encara que amb possibles mancances des dels punts de vista de l'aplicació normativa i del funcionament organitzatiu; pel que fa al desenvolupament normatiu cal reflexionar sobre la necessitat d'avançar cap a la incorporació del conjunt normatiu conegut com a Basilea III. A la vegada cal considerar la innovació en el nostre ordenament jurídic que suposa el desenvolupament de l'Acord Monetari i la futura aplicació dels instruments multilaterals d'intercanvi automàtic d'informació fiscal UE/OCDE. (GPD)
3. Insistència en les operatives dubtoses.
  - Anàlisi causal de la crisi BPA.
  - Febleses normatives i organitzatives.
  - Males pràctiques i pràctiques presumptament delictives.
  - Curt termini: indicis, presumpcions i obertura de causes judicials. Llarg termini: resolucions judicials. (GPD)
4. Paper clau de la llei 8/2015, *Llei de mesures vigents per implantar mecanismes de reestructuració i resolució d'entitats financeres*. Tant en la resolució conjuntural de l'afer BPA com en la modernització del nostre ordenament financer, seguint la pauta normativa que ja venia anticipada per l'Acord monetari. (GPD)
5. Insistència en la llei 8/2015. Creació de L'AREB (Agència de Resolució d'Entitats Bancàries) i els seus objectius (Actuar sobre una entitat bancària, evitar el risc de crisi sistèmica i constituir un fons per a la resolució d'entitats bancàries)(GPD)

##### Conclusions GM-PS

1. Per una banda, en cap cas es pot dir que la nota del FinCEN fos una situació que no es pogués haver evitat. Primer, dels quatre casos mencionats a la nota, tres eren coneguts per les autoritats andorranes i, fins i tot, un d'ells estava judicialitzat (Veneçuela) al país. De les compareixences es pot extreure que, ja fos per manca de mitjans o per una certa laxitud, no es va actuar prèviament. També queda clar, i així ho han apuntat els compareixents, hi ha molts aspectes a millorar pel que fa a la regulació del sector financer, més enllà de les obligacions que es puguin escaure pels compromisos internacionals.

Una pregunta clara que ens queda és si hi havia indicis –que els hi havia- per què no es va actuar més enllà d'un intent d'expedient sancionador encara en curs. No s'entén que si hi havia un expedient obert i dos casos més coneguts el 2014 no es fes cap inspecció a BPA. (GM- PS)

##### Conclusions GPL

1. El 10 de març de 2015, el Fincen va emetre un comunicat, on BPA era considerada, des d'aquell moment, com una entitat financera de preocupació de primer ordre en matèria de blanqueig de capitals. Fet que va generar estupor, sorpresa, a totes les institucions i a la població. Ningú sabia res, ni tenia la mínima sospita.

2. En dita nota el Fincen citava 4 casos: Veneçuela, Emperador, Clotilde, Petrov i Simaloa.
3. La UIFAND, els tres primers casos els havia judicialitzat, i havia obert expedients a l'entitat. Del cas Simaloa, no en tenia constància fins a la nota Fincen.
4. La Uifand reconeix que en els informes d'auditoria efectuats per KPMG i Delloite no apareixien problemes majors.
5. La Uifand reconeix que tot i l'anterior, durant l'any 2014, no es va efectuar cap control a l'entitat. Fet que creiem des del Grup Parlamentari Liberal que això denota laxitud en el seguiment de l'entitat.
6. En l'acord de 27/4/2015 del Consell d'Administració de l'AREB pel qual es declara l'obertura del procediment de resolució de BPA, signat pel President de l'AREB, en l'apartat fonaments de dret, en el seu punt segon, titulat, consideracions que determinen l'obertura del procés de resolució de BPA, es diu i cito *“els elements descrits per la Fincen en la seva comunicació i els documents de suport, així com els elements comunicats per la UIFAND a l'INAF a partir del 10 de març del 2015 en relació amb la documentació disponible a la UIFAND sobre els casos mencionats per la Fincen, identifiquen deficiències materials en àrees clau de govern corporatiu de l'entitat que, quan s'acumulen, poden tenir un impacte prudencial negatiu en l'entitat i en el sistema, el que justificaria una potencial retirada de la seva autorització”*. Des del Grup Parlamentari Liberal ens sobta aquesta afirmació. Com és possible que havent judicialitzat 3 casos provinents d'una entitat no es prenguessin altres mesures i ni tan sols es fes cap inspecció o seguiment de l'operativa de l'entitat l'any 2014?
7. Els EEUU, en la seva nota verbal del 26 d'agost del 2014, alerten al Govern d'Andorra de la seva preocupació sobre la supervisió general dels bancs i de les institucions financeres no bancàries incloent empreses de serveis financers a Andorra, que no segueixen els estàndards internacionals. Tot requerint al Govern d'Andorra a posar solució a aquest règim de supervisió financer general. I al mateix temps, ofereixen la seva col·laboració. Aquesta nota verbal fou resposta pel Ministre d'Afers Exteriors sense més. També, en aquest sentit, Standard&Poor's en el seu informe de data 12 de febrer de 2016, manté la perspectiva negativa en considerar que hi ha, com mínim, un terç de probabilitats de rebaixar el ràting durant els propers 18 mesos. Un dels factors de la possible rebaixa dependrà de la possibilitat que altres bancs experimentin situacions similars a la de BPA. Des del Grup Parlamentari Liberal ens sobta la lleugeresa en que es va tractar la nota i més sent encara avui un factor de risc vigent segons Standard&Poor's.
8. L'AREB, en el seu comunicat de 8 de març del 2016, diu i cito *“PWC com expert independent en matèria de prevenció de blanqueig de capital ha determinat que BPA tenia 923 clients presumptament sospitosos de blanqueig de capitals. Aquests representen el 3% dels gairebé 29.200 clients de l'entitat (titulars de compte i intervinents) i suposen uns 1.000 milions d'euros en volum de negoci, és a dir, el 19% del volum total de negoci de BPA. D'aquests 923 clients, uns 100 expedients combinen tots els factors de major risc de AML, com coincidències amb llistes de blanqueig, operativa sospitosa o vinculació a casos de rentat de diners que es troben en seu judicial.”* A partir de l'informe presentat per PWC després de 12 mesos de treball, l'AREB conclou que *“uns 27.000 clients, és a dir, el 92,6% del total, ja estant en condicions de ser traspasats a VallBanc, la nova entitat. En el 7,4% restant, uns 2.165 clients, es troben els 923 presumptament sospitosos, mentre els altres 1.242 podrien finalment revelar-se com a “aptes” en cas de que en un futur presentin la documentació necessària per avalar la legitimitat dels seus comptes i operacions.”* PWC ha elaborat un anàlisi de clients que estan permetent a BPA, sota la tutela de l'AREB, posar en coneixement de les autoritats competents trames sospitoses de blanqueig no identificades i no judicialitzades a la data del comunicat del Fincen del 10 de març del 2015. Entre aquestes, s'inclou el cas Sinaloa actualment sota secret de sumari. Per tant, d'aquest comunicat, on incrementen els sospitosos, el Grup Parlamentari Liberal entén que es posa en entredit la credibilitat dels òrgans de control del sistema financer, sigui pel motiu que sigui, i que s'ha de corregir. Fet que ja evidenciava Ficht Ratings en el seu primer informe d'avaluació d'Andorra el 11 de setembre de 2015.
9. El mateix comunicat de l'AREB continua dient: *“Nou sistema de prevenció de blanqueig: El treball de PWC ha obligat a desenvolupar i implementar a l'entitat nous sistemes informàtics per la correcta anàlisi dels clients i el processament de la informació analitzada, que en total suposa més de 800 GB el que equival a més de tres milions de folis de paper. Gràcies a aquest treball, VallBanc, disposa avui, d'un dels sistemes més avançats de client intelligence per la correcta categorització de rics AML dels clients que es traspassin, el que garanteix a la nova entitat una operativa*

adequada als més estrictes estàndards internacionals en matèria de blanqueig de capitals. Aquest procés, tutelat per les autoritats andorranes, així com el fet que BPA no tornarà a ser operativa i que els seus antics gestors i administradors hagin estat apartats de l'entitat, va permetre que el FINCEN assegurés el passat 19 de febrer que ja no considerava a BPA com una amenaça pel sistema financer. Amb això, aquest organisme ha avalat les mesures adoptades per les autoritats andorranes, el pla de resolució i el control continuat que l'AREB porta mantenint sobre aquesta entitat". La nota conclou: "Aquest procés de revisió constitueix un pas necessari per al consecució de l'objectiu principal del procés: protegir els clients legítims de BPA, assegurar el seu posterior traspàs a VallBanc, assolir la seva venda i amb això salvaguardar l'estabilitat del sistema financer andorrà". En conclusió, a la vista de l'anterior el Grup parlamentari Liberal pensa que aquest mecanisme, en el procediments de AML, pels agents del sector financer, s'haurà de tenir present, en les normes futures de regulació. O analitzar com es contempla en les directives a aplicar provinents de l'acord monetari, i al mateix temps veure en quin nivell es troba el desplegament de dit acord. Recordar aquí la nota del 26 d'agost del 2014.

10. Els informes de Standard&Poor's posen de manifest la feblesa de l'economia andorrana degut a una excessiva concentració de la mateixa en els serveis financers. I, en concret, en el informe de data 3 d'octubre de 2014 que rebaixa el ràting a llarg termini per l'increment de risc del sistema financer fruit de la seva expansió internacional. Nota que es manté i agreuja en els successius informes degut a l'afer BPA. Paral·lelament, Ficht Ratings com hem dit anteriorment assenyala el mateix, juntament amb una regulació més feble que la dels països de l'Eurozona, juntament amb la mancança d'un prestador d'última instància. Per la seva banda, l'INAF, en el seu informe de l'1 d'abril del 2015 reconeix que les dificultats de les entitats bancàries derivades d'impactes econòmics són difícils d'abordar sense un marc jurídic complet i consistent. La Llei 8/2015 de l'AREB en és un exemple, i en aquest sentit, recomanava la seva aprovació. En definitiva, una evidència de la precarietat dels mitjans tant legals, tècnics i humans dels òrgans de supervisió, per afrontar els reptes del sector financer.

## **BLOC 2: RELACIONS INAF/ UIFAND/ COMISIÓ PERMANENT DE PREVENCIÓ DEL BLANQUEIG**

### **Conclusions GPD**

1. A l'hora d'avaluar el rol de supervisió de l'INAF pensem que cal atribuir rellevància al comunicat tècnic 163/05 del 2006 on estableix una obligació d'especial vigilància a les entitat en el marc de la gestió de risc *reputacional*, reiterat a les comunicacions B03/2012 i 01/2014 totes elles relatives a la gestió del risc *reputacional*. (GPD).

a. La comunicació 01/2014 també es basa amb la sol·licitud d'informació en relació amb l'alta direcció, d'acord amb la Llei 7/2013, on s'estableixen els criteris d'honorabilitat professional i empresarial que s'han complir per tant, poder ser membre de la Direcció General o Consell d'Administració d'una entitat supervisada ha de demanar autorització prèvia a l'INAF. Pels membres anteriors a la norma, es va demanar una actualització de la informació seguint els mateixos criteris i tenien fins el 31-7-2014 per fer-ho.

b. La comunicació B03/2012 explica a les entitats que han de seguir el model de supervisió *off-site* del Banc Central europeu. Es a dir d'informar anualment en relació amb el disseny i efectivitat operativa del sistema de control intern i gestió de riscos de l'entitat, fent una autoavaluació on cadascú exerceix la seva responsabilitat des del lloc que li correspon. La Llei 8/2013 reforça aquest model i plasma que la última instància en per depurar responsabilitats són la Direcció General i el Consell d'Administració. Són els últims responsables d'allò que preveu la normativa es respecti.

2. Els protocols d'actuació de la UIFAND, la seva eficàcia. Les auditories i la prevenció del blanqueig. Altra vegada la qüestió de l'eficàcia. Integració en la comunitat internacional (GAFI, MONEYVAL, EGMONT). Cap a la 5ª avaluació MONEYVAL.

Les relacions UIFAND-FinCEN. (GPD)

3. El rol de la comissió permanent de prevenció del blanqueig està poc definit, en la reunió de dita

comissió del maig del 2015, no es va convidar a l'INAF i no es va tractar la qüestió de BPA tot i estar intervinguda des del març del 2015. Malgrat la signatura el 2012 d'un protocol de cooperació entre la UIFAND i l'INAF no hi ha hagut comunicació aparent entre ambdues institucions. Les relacions UIFAND-INAF no semblen massa fluïdes. (GPD)

La Comissió Permanent de Prevenció del Blanqueig hauria d'assumir un rol més de diagnòstic i anàlisi per establir polítiques futures de prevenció i no ser una comissió merament tècnica. Es pot qüestionar que des de que va esclatar l'afer no s'hagi reunit per tractar sobre aquest tema.

### **Conclusions GM-PS**

1. El que queda clar és que tan a la UIF com a l'INAF s'hauran de realitzar importants canvis. Per una banda, falta incrementar de forma notable el personal perquè han d'afrontar importants funcions com a conseqüència dels canvis que venen tant pel Moneyval, com l'acord econòmic com per l'intercanvi automàtic. I això també en el model de supervisió, que toca millorar de forma substancial veient que s'han escapat coses que passaven a BPA i que els mecanismes actuals no han estat suficients. I això que, tal i com ha reconegut Goyache, a BPA hi havia una “operativa irregular” que facilitava que, qui volgués, pogués emprar l'entitat com a un instrument de blanqueig.

Tot i això, hi ha un aspecte important també a considerar a l'hora de plantejar un increment d'efectius a l'INAF. Si finalment s'opta per buscar una supervisió via banc central estranger –com es pot haver parlat per exemple de França- i serà aquest qui ja assumeixi bona part de les atribucions de supervisió, no seria prudent esperar? Tenir clar quin model s'agafa i, per tant, en funció d'aquest decidir quants efectius realment fan falta? (GM-PS)

2. Detall important fa referència a la comissió de prevenció de blanqueig. Ha quedat en evidència que no ha acabat de complir del tot aquesta funció preventiva. Tot just sembla que serveix per complir amb el Moneyval. A destacar el fet que, per exemple, no s'hagi convidat a participar l'INAF quan es tractava el sector financer. No es va parlar del cas BPA i, abans, tampoc s'havia fet cap seguiment dels casos que s'havien judicialitzat, ja fos a Andorra o a altres països. (GM-PS)

### **Conclusions GPL**

1. En aquest apartat des del Grup parlamentari Liberal, creiem que és imperatiu tenint present l'exposat anterior, que és necessari realitzar importants canvis, en tots els nivells, sota la tutela d'experts de màxima solvència en el sector, que duguin a terme un diagnòstic clar precís i quantificat de la situació actual i dels reptes a assolir.

## **BLOC 3: CONFIDENCIALITAT**

### **Conclusions GPD**

1. La qüestió dels criteris de confidencialitat de la informació. (GPD)

### **Conclusions GM-PS**

1. Un altre detall que cal remarcar són les dificultats, enormes dificultats, que ha tingut la comissió per tenir accés a la informació i la documentació necessària per poder fer la tasca encomanada. La negativa a facilitar documentació ha estat gairebé total tan per part de Govern com dels organismes. Especialment destacable l'opacitat de la UIF que fins i tot s'ha negat a fer arribar els comunicats tècnics que emetia malgrat no tenir cap base legal per fer-ho i ser decisió discrecional del seu màxim responsable. La darrera sentència del TC que atorga als germans Cierco el dret a consultar l'informe de l'INAF on es declarava “inviàble” BPA evidencia que hi ha hagut un excés de zel a l'hora de tenir molt poca transparència. (GM-PS).

### **Conclusions GPL**

1. Des del grup Parlamentari Liberal lamentem els retards en l'aportació de la documentació sol·licitada a la comissió, així com la denegació de la mateixa sota el principi de confidencialitat abastament emprat

en les respostes. Creiem que és necessari trobar la fórmula correcta per tal que la informació flueixi i no doni lloc a un alentiment de la feina de la comissió i del consellers generals, ni peü a males interpretacions. Fem especial incís en la negativa a lliurar l'informe on es declara inviable BPA, per part de l'INAF tant a petició de la Comissió especial, com a petició del President del Grup Parlamentari Liberal.

#### **BLOC 4: PROCEDIMENT DE RESOLUCIÓ**

##### **Conclusions GPD**

1. El pla de resolució de BPA. La creació d'una nova entitat bancària, Vall Banc. L'Auditoria de PWC. Les revisions estàtica i dinàmica.; les Operatives dubtoses. La valoració econòmica de BPA. La recapitalització de BPA. El procés de venda. La capitalització de Vall Banc. El traspàs d'actius i passius de BPA a VallBanc. Accionistes, clients i treballadors. (GPD)
2. La segona nota del FinCEN. (Retirada de proves i sancions i manteniment *notice finding*) (GPD)
3. L'adjudicació de VallBanc. (GPD)

##### **Conclusions GPL**

1. El Grup Parlamentari Liberal creiem oportú desenvolupar tots els punts aportats pel Grup Parlamentari Demòcrata.

#### **BLOC 5: PROCEDIMENTS JUDICIALS**

##### **Conclusions GPD**

1. Esment de la *litigiositat* civil, administrativa i laboral. (GPD)

##### **Conclusions GPL**

1. En el informe de Standard&Poor's de data 12 de febrer de 2016, adverteixen que les accions legals dels antics accionistes de BPA podrien endarrerir tot el procés.

Avui aquest procés s'ha dut o ja s'està duent a terme en les demandes legals quines seguiran el seu curs en els diferents àmbits, i restem a l'espera de veure les seves implicacions futures.

#### **BLOC 6: MESURES A EMPRENDRE DE FUTUR**

##### **Conclusions GPD**

1. Cal reforçar la solidesa del sistema financer i la qüestió del tercer pagador. S'aposta per estudiar diferents vies com una adhesió o col·laboració amb el BCE, FMI o el BPI.

S'ha de reforçar el rol de l'INAF i de la UIFAND per garantir que els comunicats i les comunicacions que emet es respectin i que dit òrgan tingui les eines necessàries per a controlar i fer respectar les directrius per part de les entitats financeres. (GPD)

##### **Conclusions GM-PS**

1. Un detall que queda clar, i així ho han apuntat tant des de Govern com des de la UIF, l'INAF, l'ABA i l'AREB és que la decisió d'intervenir BPA ve donada no tant per la nota del FinCEN sinó pel fet que, arran d'aquesta, els corresponsals tallen totes les línies amb el banc i el deixen "mort". Això demostra la vulnerabilitat excessiva del sistema que depèn, justament, d'aquests corresponsals. Si tallen, pot caure tot.

Aquesta circumstància suposa un risc clau a nivell de sobirania i fa més que aconsellable la necessitat de tenir un banc central o que algú actuï com aquest en el cas d'Andorra, és a dir, un prestador de darrera



instància.(GM-PS)

2. Un darrer apunt important és la demanda del sector per actualitzar la legislació sobre companyies d'assegurances, no només del sector tradicional sinó també dels productes amb important component financer. La petició és unànime, ja que recorden que els actuals textos daten de fa molts anys i, ara mateix, dificulten el creixement del sector. (GM-PS)

3. De les compareixences també s'extreu que en el futur immediat venen nous canvis importants pel sector financer, vinculats a l'aplicació i la implementació de les obligacions concretes en signar l'Acord Monetari. Alguns d'ells comportaran també un número important de modificacions legislatives. (GM-PS)

### **Conclusions GPL**

1. Valoració i adopció de Polítiques macroprudencials: amb l'objectiu d'identificar riscos sistèmics, prevenir-los, i augmentar la capacitat de resistència del sector financer, i adopció de mesures per contrarestar les fonts de risc.

2. Adopció de polítiques microprudencials: a partir dels principis, i gradualitat de Basilea III, en relació a les entitats financeres.

3. Seguiment, valoració i avaluació de la implementació de les directives de la Unió Europea, establertes en l'Acord d'Unió Monetària entre la Unió Europea i el Principat d'Andorra de 30 de juny del 2011.

4. Valoració i adequació de les institucions de control i supervisió del sistema financer andorrà, tant de la Unitat d'Intel·ligència Financera i de l'Institut Nacional Andorrà de Finances.

5. Creació o mecanismes que facilitin l'accés a un prestador d'últim recurs.

6. Anàlisi i valoració de l'adhesió als organismes internacionals del Fons Monetari Internacional i/o del Banc Mundial.

7. Seguiment de la resolució adoptada en el debat d'orientació política dels passats 8 i 9 d'octubre del 2015, on s'encomanava a Govern que estudiï la conveniència, d'una banda, de la creació d'un banc central andorrà i d'altra banda, de l'adhesió del Principat d'Andorra al Fons Monetari Internacional i al Banc de Pagaments Internacional i gaudir d'una supervisió bancària internacional a fi d'aportar una major seguretat i reduir els riscos sistèmics. Proposta aprovada pels 28 consellers generals d'aquesta cambra.

8. Anàlisi de les relacions exteriors i de la xarxa diplomàtica.

9. Avaluació i seguiment de les valoracions de les Agències de Ràting Internacional.

## Note à l'attention de la « Commission spéciale de surveillance et de prévention des risques pour la stabilité financière » du Parlement de la Principauté d'Andorre.

Cette note, qui reprend largement les termes de mon intervention du 12 juillet devant la Commission spéciale, se propose de préciser et de compléter mon diagnostic sur les particularités du système financier andorran ainsi que les solutions envisageables pour corriger ces éventuelles fragilités.

Ces analyses et propositions se fondent sur les informations disponibles sur les sites d'institutions andorranes (en particulier l'INAF, l'UIFAND, l'AREB et l'ABA), des documents qui m'ont été communiqués (en particulier l'Accord entre l'UE et la Principauté, les annexes de l'Accord, l'avis de la BCE sur l'accord), et des rapports d'évaluation ponctuels que j'ai pu me procurer (FMI, 2007 et S&P, 2014). Ces diverses sources pourront être enrichies par des compléments en provenance des institutions privées ou publiques concernées par ces questions, soit par communication de nouveaux documents ou par contacts avec les responsables de ces institutions.

Cette note est structurée en deux parties :

- On cherchera d'abord à établir un constat des particularités du système financier andorran, en se concentrant sur ses sources d'instabilité.
- Puis on évoquera les réponses susceptibles de faire face à ces facteurs d'instabilité.

### I - Les particularités du système financier andorran

1-La première caractéristique du système financier andorran concerne son poids très important dans l'économie de l'Andorre. En termes de valeur ajoutée, il contribue pour un peu plus de 20% au Produit Intérieur Brut ; tandis que les actifs bancaires représentent environ 440% du PIB soit 14 milliards d'euros (chiffre ABA, sans prise en compte de la banque BPA) rapportés à 3,2 milliards d'euros de PIB pour 2014.

Ce chiffre de 440% est très élevé si on le compare à celui des Etats Unis (90%) ou du Japon (200%). Il l'est moins si on le compare à celui de la moyenne de l'Union Européenne (330%). Mais divers organismes considèrent aujourd'hui que l'UE est « surbancaisée », c'est-à-dire que la banque y occupe une part excessive dans la collecte de l'épargne et le financement de l'économie. On notera cependant que dans certains pays tels que le Luxembourg, Malte, l'Irlande ou même le Royaume Uni on observe des ratios actifs bancaires/ PIB encore plus élevés. Mais le phénomène s'explique par le poids des banques étrangères dans les pays en question.

Quoiqu'il en soit l'importance des actifs bancaires dans l'économie andorrane est un facteur potentiel de fragilité qui appelle une attention particulière. Prises individuellement les banques andorranes ne sont pas de grande taille et elles sont bien loin de constituer des établissements systémiques, mais prises globalement et relativement à la dimension de l'économie, elles comportent un potentiel disruptif important. Le séisme provoqué par la résolution de BPA au printemps 2015 suffit à le démontrer.

Ceci suppose donc une surveillance rigoureuse de la situation des établissements mais aussi du système financier pris globalement. Ce qui implique une mise à disposition d'informations assez riches et précises. C'est d'autant plus nécessaire que la croissance des activités des banques andorranes s'est faite en bonne partie, durant ces dernières années, par une expansion à l'international dans des pays dont certains ne sont pas considérés comme des modèles de

transparence. Or, à ce stade de mes observations il me semble que les informations accessibles sont relativement succinctes et disponibles selon une périodicité qui gagnerait à être renforcée. Le fait que les banques andorranes ne soient pas cotées en bourse réduit leurs contraintes de diffusion d'informations. C'est pour elles une facilité mais ce peut être une gêne lorsque l'on veut analyser précisément leur situation, leurs résultats et leurs pratiques.

On trouve dans le rapport annuel de l'ABA des chiffres agrégés et par établissements qui rendent compte de l'évolution de l'activité et des résultats du secteur. Ils font ressortir une rentabilité et une capitalisation très satisfaisantes des banques de la Principauté. Toutefois les ratios de solvabilité et de liquidité dont il est fait état ne correspondent pas à ceux qui sont définis par le système de Bâle III, ce qui limite les comparaisons qui peuvent être faites avec les banques de pays proches.

2 -Cela dit, comme dans beaucoup de pays européens, c'est le modèle de banque universelle qui prévaut dans le système financier andorran. Ce qui signifie que les cinq groupes bancaires possèdent des filiales de gestion d'actifs et d'assurance. De sorte que le montant de leurs ressources gérées représentait en 2014 le triple des actifs bancaires proprement dits que l'on a précédemment évoqués. Dans le passé récent une bonne partie de la forte croissance de ces groupes est venue de l'augmentation des ressources collectées par les Organismes de Placements Collectifs (OPC), c'est-à-dire par des fonds d'investissements et des fonds de pensions. Le faible niveau des taux d'intérêt a en effet amené les agents économiques à substituer des placements dans ces fonds aux produits bancaires classiques. Cela vaut également, bien que dans une moindre mesure, pour les compagnies d'assurance dont plusieurs d'entre elles ont des liens capitalistiques plus ou moins étroits avec les groupes bancaires.

Or, il importe de bien réaliser que si la gestion d'actifs et l'assurance sont une source notable de développement pour les établissements bancaires, elles sont aussi pour eux une source de risques :

- Dans les années récentes les fonds d'investissements ont été conduits à placer dans des actifs risqués et peu liquides en réponse au faible niveau des taux d'intérêt qui a fortement réduit la rentabilité des rendements qu'ils offrent. De sorte que lorsque les Banques Centrales remonteront les taux on risque d'assister à des réallocations de portefeuilles et à des dévalorisations d'actifs, mais aussi à des retraits de fonds (des demandes de remboursements) analogues à des paniques bancaires. Dans de récents rapports le FMI va même jusqu'à considérer que ce sont là les risques majeurs pour la stabilité financière dans les années à venir. Or, les groupes bancaires qui gèrent ces fonds seront fatalement touchés par ces probables chocs si des mesures de précaution ne sont pas prises pour mieux réguler le fonctionnement de la gestion d'actifs.

- Les compagnies d'assurance pourraient être affectées de la même façon sur leurs portefeuilles financiers. D'autant que les assurances-vie ont pris des engagements de rémunérations qu'elles auront du mal à tenir à l'avenir. La reconnaissance de ces risques constitue d'ailleurs le fondement de la réforme réglementaire, dite « Solvabilité II », qui vise précisément à couvrir, en plus des risques techniques (comme c'était le cas jusqu'ici) les risques financiers (c'est-à-dire relatifs aux portefeuilles d'actifs). Ici aussi les groupes actionnaires de ces compagnies d'assurance pourraient être impactés.

De sorte qu'à l'avenir ce sont bien plus les risques de marché (de valorisation d'actifs) que les risques de crédit traditionnels (les risques de défaut des emprunteurs) qui pourraient affecter la stabilité des systèmes bancaires. Ce sont ces risques qu'il faut avant tout analyser, prévenir et contenir.

3 -L'autre grande caractéristique du système financier andorran concerne l'absence d'un prêteur en dernier ressort et plus largement l'inexistence d'un « filet de sécurité » capable de limiter le développement de crises systémiques. Un tel dispositif comporte généralement trois niveaux :

-Un mécanisme d'assurance des dépôts qui assure le remboursement des déposants, jusqu'à un certain niveau, en cas de défaillance d'une banque. Ceci permet d'éviter les paniques (les « courses aux guichets ») qui peuvent entraîner la faillite d'établissements pour des raisons injustifiées, c'est-à-

dire des établissements solvables mais illiquides. Une assurance des dépôts permet d'éviter de tels phénomènes en dissuadant les particuliers de retirer leurs dépôts puisque ceux-ci sont garantis. L'Andorre a mis en place un tel système, qui repose sur en principe sur la seule contribution de ses banques. Il n'est cependant pas certain qu'il soit viable dans le cas d'une crise qui toucherait simultanément plusieurs de ces banques. Dans une telle situation le recours à un prêteur en dernier ressort deviendrait nécessaire.

-Au demeurant, durant la crise récente les paniques de déposants ont été assez rares. La véritable (et très vive) crise de liquidité s'est déroulée sur le marché monétaire, les banques refusant de se faire crédit les unes aux autres parce qu'elles ne se faisaient plus confiance. La titrisation de crédits douteux (les fameux crédits subprimes) en venait à faire douter de la qualité des actifs bancaires. Dans ces conditions seules les Banques Centrales sont capables de rétablir la liquidité du système en jouant leur rôle de prêteur en dernier ressort, qui fut à l'origine de leur constitution. Mais en l'occurrence, du fait de l'absence de Banque Centrale dans la Principauté, les banques andorranes ne peuvent se refinancer (en euros) auprès de la BCE que par l'intermédiaire de leurs filiales dans des pays de l'eurozone et pour autant qu'elles disposent des actifs éligibles comme contreparties de ce refinancement. Dans le cas d'un choc touchant gravement le système financier andorran, cette solution risque de s'avérer insuffisante.

-En principe la Banque Centrale ne doit intervenir que pour assurer la liquidité d'établissements illiquides mais solvables. C'est-à-dire que les défaillances bancaires dues à la dégradation des actifs (et provoquant une insuffisance de fonds propres), ne relèvent pas d'une intervention de la Banque Centrale. Elles requièrent une recapitalisation ou une mise en faillite des établissements concernés. L'Europe s'est récemment dotée d'un mécanisme de « résolution », qui vise à mettre, autant que faire se peut, à la charge d'une partie des créditeurs le coût des faillites bancaires. C'est du reste ce dispositif qui a semble-t-il été utilisé en Andorre lors de la défaillance de BPA. Mais il est vraisemblable qu'en cas de choc systémique une partie du coût devra être absorbé par les finances publiques. Et, étant donné le poids des passifs bancaires dans la Principauté cette absorption risque d'être bien difficile. Or, la Principauté ne peut pas à l'heure actuelle bénéficier de l'aide du FMI, ou du Mécanisme Européen de Stabilité, ou encore du rachat de sa dette publique par la BCE.

En définitive, le système financier andorran ne peut actuellement faire face ni à une crise grave de liquidité nécessitant l'intervention d'un prêteur en dernier ressort, ni à un choc grave touchant la solvabilité nécessitant une recapitalisation importante de certaines de ses institutions financières.

4 -Toutefois le fait même d'offrir à ces institutions financières des dispositifs d'assurance, peut-être une incitation à la prise de risque : si une partie du risque est prise en charge par la collectivité, gratuitement ou à un faible coût, il devient avantageux d'en prendre plus pour accroître sa rentabilité. C'est la raison pour laquelle tout mécanisme d'assurance doit s'accompagner d'une régulation et d'une supervision. En Andorre l'INAF occupe une place essentielle dans l'exercice de ces deux fonctions :

- Il supervise et/ou organise la supervision des établissements bancaires et non bancaires ainsi que les OPC. Or, il s'agit là d'institutions qui portent des risques de natures bien différentes. En France, par exemple, la supervision des banques et des assurances relève de l'Autorité de Contrôle et de Résolution (liée assez étroitement à la Banque de France) tandis que les OPC sont supervisés par l'Autorité des Marchés Financiers. Mais au Royaume Uni, avant la crise une Agence (la FSA) était en charge de la régulation de tout le secteur financier ; cette solution a été abandonnée depuis.
- Il semble que l'INAF intervienne aussi dans la transposition des réglementations internationales. Ce qui revient, en partie, à placer sous un même toit les fonctions de régulation et de supervision.

- Il délivre les agréments pour la création de nouvelles institutions et possède un large pouvoir de sanctions.

Mais l'INAF a aussi pour fonction :

- De gérer les émissions de dette publique. Ce qui, dans d'autres pays, est généralement du ressort du Ministère des Finances ou d'une Agence spécialisée (en France, par exemple, l'Agence France Trésor).
- De produire des statistiques et de réaliser des études sur le système financier. Ce qui est ailleurs du ressort de la Banque Centrale ou de comités « ad hoc ».

En revanche :

- L'INAF ne supervise pas les assurances, ce qui est un peu surprenant et contraire aux recommandations faites dans le passé par le FMI (rapport 2007).
- Les questions de prévention et de contrôle des opérations de blanchiment et de financement du terrorisme relèvent de l'UIFAND. Il semble qu'en dépit d'un essai de détermination des compétences respectives, les relations avec l'INAF restent à clarifier.
- Au début de 2015 a été créée l'AREB, institution en charge de la restructuration et de la résolution des établissements défaillants.

Au total, l'INAF est investi de compétences étendues qui sont souvent exercées, dans d'autres pays, par plusieurs organismes distincts.

## II - Propositions pour renforcer la résilience du système financier andorran

En définitive, il ressort du bref constat qui précède que le renforcement de la résilience du système financier andorran nécessite le traitement de deux problèmes complémentaires : d'une part la construction d'un filet de sécurité susceptible de contenir des chocs affectant une ou plusieurs institutions financières, d'autre part la consolidation d'un système de régulation et de supervision de ces différentes institutions.

1 -Le filet de sécurité est supposé répondre, comme il a été dit, à deux questions théoriquement distinctes : celle de la liquidité et celle de la solvabilité des institutions financières, tout spécialement des banques.

A -Pour ce qui est de la liquidité la solution la plus naturelle, mais pas la plus facile, consisterait à créer une Banque Centrale qui servirait de prêteur en-dernier ressort. Comme l'euro est la monnaie de l'Andorre, il faudrait alors qu'elle rejoigne l'Eurosystème, c'est-à-dire l'ensemble composé de la BCE et des Banques Centrales nationales. Cela ne modifierait en rien la politique monétaire de la zone, mais cela donnerait aux banques andorranes un accès à la liquidité centrale. La difficulté réside dans le fait de faire entrer au sein de l'Eurosystème la Banque Centrale d'un pays non membre de l'Union Européenne. Il s'agit bien plus d'une question de principe que d'un problème opérationnel. C'est précisément ce qui complique le recours à cette solution, mais sa faisabilité mérite pourtant d'être explorée.

Une solution moins ambitieuse consisterait à passer avec une Banque Centrale un accord de refinancement des banques andorranes, au-delà de ce qu'elles peuvent aujourd'hui obtenir par l'intermédiaire de leurs filiales dans la zone. Ce qui nécessiterait bien sûr l'aval de la BCE. Un tel accord serait plus facile à négocier, mais il serait sans doute plus restrictif en fixant notamment des

conditions sur les garanties exigibles, la situation des établissements emprunteurs... Mais ce pourrait être néanmoins une réponse à l'absence actuelle de prêteur en dernier ressort. Cela pourrait aussi permettre l'accès au système de règlements interbancaires de gros montants (Target 2).

B -En ce qui concerne le traitement des banques défailtantes, il s'agit de savoir comment la Principauté peut mieux faire face aux coûts de résolution et/ou de recapitalisation engendrés par de graves situations d'insolvabilité. Comme il a déjà été dit, en cas de crise systémique, étant donné le poids des banques au regard de la dimension de l'économie, ces coûts peuvent être rédhibitoires pour les finances publiques de la Principauté. Il faudrait alors pouvoir solliciter une aide internationale. Le simple fait qu'existe cette possibilité peut suffire à réduire le coût de l'intervention, parce qu'elle diminue les taux sur la dette publique.

Ici encore la non appartenance de l'Andorre à l'UE rend très difficile, si ce n'est impossible, l'accès au Mécanisme Européen de stabilité qui a été utilisé pour recapitaliser les banques grecques, espagnoles, portugaises...Par contre, l'adhésion au FMI pourrait permettre de mobiliser des financements d'urgence à des conditions favorables. Par elle-même cette opportunité améliorerait le rating de la dette publique et des dettes des institutions financières. Parce que cela conforterait le « filet de sécurité » qui garantit la pérennité du système financier. Dans cette perspective, l'idée d'une adhésion au FMI a certainement du sens.

2 -En tout état de cause le respect d'une régulation efficace et d'une supervision rigoureuse des institutions financières sont les conditions indispensables de l'accès, sous une forme ou sous une autre, à la liquidité de la BCE ou à un financement international d'urgence.

A -L'internationalisation forte et croissante des institutions financières andorranes leur impose d'adopter aussi rapidement que possible les nouvelles réglementations récemment édictées, ou encore en discussion, pour certaines d'entre elles.

Du côté des banques cela implique de s'aligner sur les dispositions de l'Accord de Bâle III qui concerne :

- Des exigences en fonds propres redéfinies. Or, les banques andorranes semblent continuer à se référer à l'Accord de Bâle I (soit principalement le ratio Cooke). Il faut y ajouter un nouveau ratio de levier. Ce qui ne devrait pas poser problème, étant donné le bon niveau de capitalisation des banques andorranes.
- Des ratios de liquidité qui diffèrent de celui défini par la régulation propre à la Principauté.
- Un nouveau ratio (MREL) instaurant un niveau minimum de passifs susceptibles d'éponger les pertes en cas de résolution.
- Des exigences en termes d'informations qui pourraient s'avérer plus contraignantes.

En définitive il ne semble pas que l'adoption de ces nouvelles normes puissent poser des problèmes sérieux aux banques andorranes. Mais cela impliquera en revanche des changements dans leurs systèmes d'informations et de communication.

Du côté des assurances en revanche la nécessaire adoption de Solvabilité II constitue un véritable chantier qui pourrait nécessiter, au-delà des transformations dans les reportings, des évolutions dans les politiques d'allocations d'actifs. Il est difficile d'en appréhender toutes les conséquences. Mais même si certaines dispositions de ce nouveau système de régulation sont critiquables et sont encore en discussion, la transition est incontournable, au moins pour des raisons de réputation.

Du côté des OPC la situation est bien différente, car la régulation actuelle est généralement considérée comme très insuffisante. Dans la mesure où les fonds ont une grande liberté pour choisir

leur localisation, et en l'absence de dispositions assez contraignantes au niveau international, les Etats sont fatalement limités dans leur capacité de régulation : en voulant se montrer plus rigoureux ils ne feraient qu'inciter les fonds à se localiser ailleurs. Cela ne doit cependant pas les dissuader d'observer l'évolution des risques (de valorisation mais aussi de liquidité) pris par les OPC et d'en évaluer les possibles conséquences. Car leurs coûts peuvent s'avérer plus élevés que les bénéfices tirés d'une régulation trop laxiste. Il est vraisemblable que la communauté internationale sera amenée, comme le demande notamment le FMI, à faire des propositions de régulation dont il faudra suivre attentivement la mise en place.

B -Il est plus compliqué de définir la marche à suivre en matière de supervision. Le comité de Bâle a édicté, après une assez longue phase de concertation, un code de bonnes pratiques dans ce domaine, qui doit servir de guide. Mais la question cruciale est ici de savoir à quelle institution doit être confiée cette mission.

La réponse dépend pour l'essentiel de la solution qui sera apportée au problème du prêteur en dernier ressort :

- Si la Principauté a la possibilité de créer une Banque Centrale et de rejoindre l'Eurosystème, c'est naturellement cette nouvelle institution qui devra prendre en charge la supervision des banques et probablement aussi des assurances et autres institutions financières. Ce sera d'ailleurs la tâche essentielle de la Banque Centrale et elle l'accomplira (du moins pour ce qui concerne les banques) sous l'autorité du Système Unique de Supervision qui a été instaurée lors de la création de l'Union Bancaire Européenne. Par la même occasion la Banque Centrale deviendrait logiquement membre des trois autorités européennes de surveillance : banques (EBA), assurances et pensions professionnelles (EIOPA) et marchés (ESMA). Cela permettrait notamment de soumettre les banques aux stress tests réalisés par l'EBA qui sont devenus un instrument essentiel d'évaluation.
- Si la Principauté ne peut seulement que négocier un accord avec une autre Banque Centrale de l'eurozone, pour pallier l'absence d'un prêteur en dernier ressort, il faudra alors qu'elle partage la responsabilité de la supervision, du moins pour ce qui est des banques. Il faudrait, dans cette hypothèse, que soit conclu un agrément entre l'autorité de supervision andorrane (disons l'INAF) et la ou les autorités du pays concerné par l'accord pour délimiter les tâches et compétences respectives, définir des procédures communes... La Principauté pourrait alors demander à bénéficier (par l'intermédiaire de l'INAF) du statut de membre observateur au sein des trois autorités européennes de surveillance. Ce statut a été obtenu par l'Islande, le Liechtenstein et la Norvège ; il peut conforter la crédibilité du système national de surveillance.
- Si aucune des précédentes solutions n'est retenue, la Principauté devrait alors gérer seule son ou ses systèmes de supervision. Mais on peut penser qu'elle gagnerait à passer un accord avec la ou les autorité(s) de surveillance d'un pays européen, afin de conforter la réputation et la crédibilité de ses superviseurs et surtout pour bénéficier d'une aide dans la lourde transition vers les nouveaux dispositifs de régulation. Peut-être pourrait elle aussi demander à bénéficier du statut d'observateur auprès des autorités européennes de surveillance auquel il vient d'être fait allusion. Il faudrait enfin que les moyens de l'organisme de supervision andorran soient sensiblement accrus. Ne serait-ce que parce qu'il semble impératif que la supervision des assurances lui soit transférée.

3 -De façon un peu indépendante de ce qui précède, nous croyons utile de formuler une dernière proposition. Car la crise a montré que les sources d'instabilité ne sont pas seulement de nature

microéconomique, c'est-à-dire qu'elles ne se situent pas toujours au niveau des institutions financières prises individuellement. C'est pourquoi il importe d'observer globalement les évolutions du système financier et aussi de mettre en place des politiques capables de traiter les déséquilibres macro financiers (des bulles de crédit ou des prix de l'immobilier, par exemple).

Sans aller jusque-là, il est certainement utile de réaliser de façon régulière des rapports d'observation et d'analyses de la situation et des évolutions du système financier andorran. D'ailleurs la quasi-totalité des Banques Centrales (mais aussi le FMI) produisent des rapports de stabilité financière qui s'efforcent d'appréhender les risques systémiques afin d'en prévenir les conséquences.

L'ABA publie chaque année un rapport qui est en partie de cette nature, mais l'Association des banques n'est sans doute pas l'institution la mieux à même de réaliser en toute objectivité des études d'évaluation du secteur financier. L'INAF a aussi dans ses compétences la réalisation d'études de cet ordre, mais son rôle de superviseur peut (et même doit) l'empêcher de révéler des informations sensibles obtenues dans le cadre de sa principale mission de superviseur.

Il pourrait donc être judicieux de confier à un organisme (un observatoire, un conseil ou un comité) la tâche d'élaborer régulièrement un rapport qui serait éventuellement discuté par les parties prenantes (des parlementaires, l'administration, des représentants des professions financières, des personnalités qualifiées...) et publié. Des organismes de ce type existent, sous des formes et avec des compétences diverses, dans nombre de pays européens. En prenant une initiative semblable la Principauté manifesterait l'attention particulière qu'elle accorde à l'observation d'un secteur potentiellement plus instable que les autres et qui tient une place essentielle dans l'économie andorrane.

Jean Paul POLLIN

Professeur émérite à l'Université d'Orléans



Note (2) à l'attention de la « Commission spéciale de surveillance et de prévention des risques pour la stabilité financière » du Parlement de la Principauté d'Andorre.

Cette note vise à rendre compte de la seconde étape de mon expertise. Celle-ci s'est concentrée sur l'organisation et le fonctionnement du système de régulation et de supervision du secteur financier andorran. Car il m'est apparu que cette question est centrale pour la résolution des divers problèmes liés à la stabilité de ce secteur. En particulier le renforcement de l'INAF est certainement un préalable pour aborder les questions d'accès à la liquidité (de prêteur en dernier ressort) et de transparence (donc de réputation) qui sont aujourd'hui posées.

Mon analyse s'est notamment fondée :

- Sur la consultation des lois qui régissent l'INAF et les institutions financières andorranes. Ces textes, accompagnés de certains « communiqués techniques » (notamment sur le calcul du ratio de liquidité bancaire), m'ont été obligeamment adressés par Madame la Directrice Générale de l'INAF.
- Sur un entretien téléphonique que j'ai eu avec Madame Maria Cosan. Cet entretien devrait être suivi d'une rencontre le 29 novembre en Andorre. L'objectif de ces échanges étant d'obtenir des réponses aux questions, jointes à cette note, que j'avais adressées à Madame Cosan.
- Sur l'entretien téléphonique que j'ai eu avec Monsieur Armand Pujal, concernant le fonctionnement du Conseil de l'INAF.
- Sur l'étude de documents émanant de divers organismes (Banques Centrales, FMI, BRI...) et portant sur les problèmes soulevés par le nouvel environnement financier et sur les réponses qui y sont apportées.

Cette note s'efforcera tout d'abord de décrire les défis auxquels doit faire face le système andorran de régulation et de supervision financières. Puis elle présentera des propositions pour corriger les insuffisances actuelles de ce système. On tentera, en conclusion, à montrer qu'il s'agit là de conditions essentielles pour parvenir à régler les autres problèmes susceptibles de mettre en danger la stabilité financière.

I – Les fragilités du système andorran de contrôle prudentiel andorran, face aux défis du nouvel environnement réglementaire.

I-1 La mise en place des Accords de Bâle 3 constitue une évolution majeure des principes et des formes de la réglementation bancaire, surtout si on la compare à celle issue des Accords de Bâle 1. Ce qui a des répercussions très lourdes (à l'horizon très court de 2018) sur les conditions de supervision. Par exemple :

- La redéfinition du ratio de solvabilité implique une nouvelle évaluation des risques, mais aussi des capitaux propres. En particulier, les participations

croisées entre banques et assurances sont en partie soustraites du montant réglementaire de leurs fonds propres. De même certains titres ne sont plus classés dans le CET1 qui sert de ratio de référence.

- Le ratio de liquidité utilisé aujourd'hui en Andorre diffère des deux ratios (LCR et NSFR) introduits dans la nouvelle réglementation. Ce qui oblige notamment à distinguer les dépôts selon leur origine, les actifs liquides selon leur qualité présumée...
- Bâle 3 introduit aussi un ratio de levier (rapportant les capitaux propres au total des actifs non pondérés) ainsi qu'un ratio (le MREL), encore en discussion, rapportant les passifs susceptibles d'être dévalorisés en cas de résolution, au total des passifs.

Tout ceci va compliquer au moins autant la tâche du superviseur que celle de la banque. D'autant qu'il faut bien voir que le nouveau cadre réglementaire, associé à un environnement de faibles taux d'intérêt et d'innovations dans les techniques de transmission de l'information, va sans doute modifier le « business model » bancaire. C'est-à-dire que les produits de placements et de financements, la gestion des moyens de paiements, la tarification de ces diverses opérations, et en définitive la formation du Produit Net Bancaire vont subir d'importantes modifications. De sorte que pendant plusieurs années il sera difficile de comprendre et de prévoir les évolutions des résultats et de la situation des établissements. Déjà certaines Banques Centrales et certains régulateurs s'interrogent sur la profitabilité présente et future des banques qui relèvent de leur responsabilité. En l'occurrence il ne s'agit donc pas seulement de contrôler la conformité à la réglementation, mais aussi de s'assurer de la viabilité à terme des politiques mises en œuvre. L'INAF envisage d'ailleurs de construire des stress tests pour apprécier la robustesse des banques confrontées à des changements de leur « business model ». Il s'agit là d'exercices exigeants qui demandent, sans doute, pas mal de temps et de moyens pour leur mise au point.

I-2 L'application de « Solvabilité 2 » au secteur de l'assurance constitue un défi encore plus considérable pour l'INAF qui devrait en prendre la supervision. D'abord parce que ce dispositif introduit dans la régulation une dimension nouvelle : celle des risques financiers (liés au portefeuille d'actifs) à côté des risques techniques (liés à l'activité d'assurance proprement dite). Ensuite parce la supervision bancaire n'a guère de points communs avec la supervision de l'assurance ; or l'INAF n'a en ce domaine aucune expérience. La réunion dans une même institution des deux superviseurs peut avoir des avantages, mais on ne peut pas en attendre d'économies d'échelle. L'intégration dans l'INAF des superviseurs qui dépendaient jusqu'ici du ministère des finances n'engendrera donc pas de gain en termes de ressources.

Dans ces conditions l'objectif de mise en place du nouveau cadre réglementaire à l'horizon 2018, semble pour le moins ambitieux, pour ne pas dire irréaliste. Il est vraisemblable que les compagnies d'assurance auront-elles mêmes des difficultés à se conformer à cette date. Il n'empêche que cet objectif volontariste peut être utile pour ne pas trop perdre de temps par rapport aux pays partenaires.

I-4 Une autre fragilité, souvent évoquée, du système andorran de contrôle prudentiel tient au peu d'information qu'il diffuse aussi bien sur ses activités que sur le secteur qu'il régit et supervise. Il est en effet difficile de se procurer des statistiques financières précises et authentifiées aussi bien au plan microéconomique qu'au niveau agrégé.

Or, à la suite d'une faillite bancaire retentissante, plus généralement au sortir d'une crise de très grande ampleur et à un moment où les systèmes financiers se recomposent, la transparence est certainement une nécessité. Elle est essentielle pour rétablir la crédibilité, et la réputation des organismes en charge du contrôle.

II- Propositions pour une correction des actuelles fragilités du contrôle prudentiel.

II-1 dans une large mesure la correction des fragilités de l'INAF passe par une réduction des tâches qui lui sont confiées et par une augmentation très significative des moyens mis à sa disposition. Il n'est pas raisonnable de demander à l'INAF de gérer les fonds de l'administration judiciaire ou des fonds de pension, tout en transposant des directives et en supervisant des institutions financières de différentes natures. Il faut donc restreindre le champ de ses compétences en le limitant strictement à la régulation et à la supervision. Ce qui est déjà beaucoup.

De plus l'INAF ne peut assurer de façon crédible cette mission centrale s'il ne dispose pour l'exercer qu'une vingtaine de collaborateurs en comptant les emplois de support technique, c'est-à-dire une quinzaine de personnes directement engagée dans un travail de contrôle des institutions financières. Il faut donc à tout le moins doubler, dans les meilleurs délais, le nombre de collaborateurs de l'INAF.

II-2 Il se peut que cette opération de recrutement pose problème, dans la mesure où les collaborateurs concernés disposer d'une expérience et d'un niveau de qualification qui ne se trouvent pas nécessairement sur le territoire andorran. Dès lors, dans la période délicate qui s'ouvre il est sans doute nécessaire de faire appel à des compétences extérieures en sollicitant, sous des formes qui restent à définir, la coopération d'institutions de supervision étrangères. On doit sans doute pouvoir obtenir d'elles des détachements de certains de leurs salariés auprès de l'INAF, ou des actions de formation des collaborateurs nouvellement recrutés.

Plus généralement l'INAF pourrait nouer des accords de coopération technique avec des superviseurs étrangers pour obtenir des aides ou des conseils sur des questions ponctuelles. Un accord de ce type existe avec la Banque d'Espagne ; il pourrait sans doute être étendu à la Banque de France, par exemple, afin d'augmenter si nécessaire les ressources disponibles. Cela permettrait aussi d'établir ou de resserrer des liens en vue de collaborations sur d'autres terrains.

II-3 Les interlocuteurs avec lesquels j'ai pu m'entretenir ont souligné l'intérêt qu'ils avaient trouvé à l'appartenance de l'INAF à l'IOSCO. Cela a permis à l'Institut de bénéficier de formations et de conseils dans l'interprétation de certaines dispositions réglementaires. Dans cet ordre d'idée, il me semble que l'INAF pourrait solliciter le statut d'observateur auprès des trois associations des autorités de surveillance : l'EBA pour les banques, l'ESMA pour les marchés, et l'EIOPIA pour les assurances et pensions professionnelles. Je rappelle

que l'Islande, le Liechtenstein et la Norvège ont déjà obtenu ce statut. On ne doit pas oublier toutefois que cette disposition induirait un alourdissement des charges de l'INAF.

II-4 S'il faut incontestablement limiter le champ des missions de l'INAF, il faut par contre lui demander de publier chaque année un rapport d'activité. En tant qu'agence publique indépendante se doit de rendre compte e la façon dont elle s'acquitte des responsabilités qui lui sont confiées ; c'est la contrepartie de son indépendance. L'absence de cette publication, pourtant prévue dans son statut, ne peut absolument pas s'interpréter comme un refus de transparence de la part de l'INAF. Mes interlocuteurs m'ont assuré qu'il s'agissait simplement d'une conséquence de l'insuffisance des moyens mis à disposition. Il n'y a aucune raison sérieuse de douter de cette affirmation.

Pour être utile un tel rapport ne doit pas en effet se limiter à des rappels institutionnels (missions, statut, organisation de l'agence), ni même à reprendre la liste de ses activités et les décisions prises. Il doit aussi situer et expliquer l'action de l'Institut au regard de l'évolution des institutions qu'il a pour tâche de réguler et de superviser. Cela suppose la mise à disposition de statistiques microéconomiques et sectorielles, tout en respectant naturellement le secret des informations recueillies dans sa fonction de supervision. On peut en avoir une idée plus précise en consultant les rapports des divers organismes de supervision étrangers, qui se sont développés et ont souvent gagné en qualité depuis quelque temps (cf. en particulier le rapport de l'ACPR en France).

II-5 De façon complémentaire j'ai testé auprès de mes interlocuteurs l'idée de constitution d'un Comité du risque systémique, que j'avais évoquée dans ma précédente note. Ils l'ont approuvée sans réserve, considérant qu'il était nécessaire aujourd'hui de considérer les risques financiers globalement et plus seulement au niveau de chacune des composantes du système financier. C'est d'ailleurs un point, largement révélé par la crise financière et qui est désormais admis par tous les régulateurs.

Même si la suggestion de constitution d'un tel Comité n'était pas retenue, il resterait utile de publier régulièrement un document d'évaluation des risques financiers au niveau macroéconomique, comme le font désormais une grande partie (pour ne pas dire la totalité) des Banques Centrales.

II-6 Enfin il semblerait utile d'élargir le Conseil de l'INAF, à tout le moins pour y intégrer de nouveaux membres ayant les compétences particulières dans le domaine des assurances.

## Conclusion

Ce qui vient d'être proposé concernant le renforcement des moyens de l'INAF et sur les partenariats avec d'autres organismes de régulation étrangers à la Principauté me semble être un préalable à la résolution des autres fragilités du système financier andorran et spécialement à l'absence de prêteur en dernier ressort. On sait que l'Accord Monétaire entre l'UE et la Principauté conditionnait l'accès des établissements financiers andorrans aux systèmes interbancaires de règlement et de paiements, notamment à l'adoption de mesures en matière de surveillance des institutions concernées. Pour aller plus loin dans l'accès à la liquidité (l'accès à Target 2 et au-delà l'intégration éventuelle dans l'Eurosystème) il est donc

essentiel que le système andorran de régulation et de supervision présente des garanties comparables à celles des partenaires de la zone euro.

#### ANNEXE

### Questions à l'INAF

- 1- Quel est le statut de l'Inaf ? Est-ce simplement une agence publique indépendante ? Entretient-il des rapports et de quelle nature avec les services du ministère des finances ? A qui et comment rend-il des comptes : à un conseil propre à la structure ou aussi à l'administration des finances, à une commission du Parlement... ?
- 2- Pourrais-je disposer d'un organigramme de l'Inaf, présentant les différentes directions, les services..., ainsi que le nombre de salariés qui leur sont rattachés ?
- 3- Quels rapports l'Inaf entretient-il avec d'autres superviseurs et/ou avec d'autres Banques Centrales ? L'Inaf peut-il bénéficier de l'expertise de ces organismes en matière de supervision notamment ? Existe-t-il des accords en ce sens ?
- 4- L'Inaf joue-t-il un rôle dans la transposition dans la transposition au système financier andorran des règles ou directives internationales concernant la régulation ? En d'autres termes l'Inaf a-t-il aussi une mission de régulation, à côté ou au-delà de son rôle de superviseur ? Dans ce cas y-a-t-il une séparation entre ces deux missions et sous quelle forme ?
- 5- Les banques andorranes se sont-elles déjà mises en conformité avec les dispositions de Bâle 3 ? Si ce n'est pas encore le cas à quel horizon est-il prévu qu'elles le fassent ?
- 6- Sans entrer dans le détail des opérations de supervision, quels sont les points essentiels des contrôles et notamment des contrôles des risques ? Les bonnes pratiques définies par la BRI sont-elles pour l'Inaf une référence et dispose-t-il des moyens de s'y conformer ? Quelle est la position de l'Inaf vis-à-vis des exercices de stress tests : sont-ils adaptés aux banques andorranes ? L'Inaf est-il en mesure de les pratiquer ?
- 7- Les compagnies d'assurance vont devoir se conformer à une nouvelle régulation sensiblement plus exigeante que celle qui prévalait jusqu'ici. Quand les assureurs andorrans devront ils se conformer aux règles de Solvabilité 2 ? Cette régulation est dans ses principes et ses aspects techniques très différente de la régulation bancaire. Quelles dispositions l'Inaf a-t-il prises (ou va prendre) pour pouvoir assurer cette nouvelle mission ?
- 8- la régulation des OPC apparaît aujourd'hui très insuffisante à différents observateurs (le FMI notamment). Or les fonds investis dans les OPC andorrans sont très importants. La Principauté envisage-t-elle de renforcer la régulation de ces fonds ? Et comment s'opère actuellement leur supervision ? De quels modèles ou de quels principes l'Inaf s'inspire-t-il pour pratiquer ce type de contrôle ?

9- L'Inaf ne semble pas publier de rapport sur ses activités et notamment sur son activité de supervision. La diffusion d'informations obtenues dans le cadre de cette mission est évidemment délicate pour diverses raisons. Mais cela peut au moins se faire de façon agrégée et les organismes de supervision communiquent sur leurs activités et sur les évolutions qu'ils observent. Comment se justifie cette « prudence » dans la diffusion d'informations ? S'agit-il d'un problème e moyens ou d'une volonté délibérée de discrétion ?

10- Dans le même ordre d'idée les Banques Centrales ont, depuis quelques temps, pris l'habitude de publier des rapports de stabilité financière, qui traitent des évolutions des risques dans l'ensemble de leur système financier national. Ce qui conduit à apprécier le risque systémique, comme le fait aussi le FMI dans ses rapports biannuels(GFSR). L'ABA publie chaque année un document de ce type(«Andorra and its financial system »), mais venant d'une association professionnelle sa crédibilité est fatalement limitée. L'Inaf pourrait il prendre en charge la rédaction d'un tel document ? Sinon quelle instance pourrait en être chargée ( un conseil du secteur du secteur financier, un comité du risque systémique...) ?

Note (3) à l'attention de la « Commission spéciale de surveillance et de prévention des risques pour la stabilité financière » du Parlement de la Principauté d'Andorre.

Cette note se propose, pour l'essentiel, de résumer le diagnostic et les propositions contenues dans les deux précédentes notes adressées à la Commission spéciale. On va donc revenir brièvement sur les objectifs de la nécessaire consolidation du système andorran de régulation et de supervision financières. Puis on recensera les différentes mesures suggérées pour procéder à cette consolidation.

I-Objectifs des propositions de réformes

Fondamentalement les propositions de réformes suggérées répondent à deux objectifs qui se recoupent et qui convergent vers les mêmes conclusions. Il s'agit de faciliter l'accès à la liquidité des banques andorranes et d'autre part d'adapter le système de supervision au nouveau contexte réglementaire international.

I-1 Le premier objectif est donc de permettre aux banques de la Principauté de recourir de façon plus large et moins aléatoire à la liquidité et particulièrement à la « monnaie centrale » européenne. L'absence de prêteur en dernier ressort risque de devenir plus problématique parce que l'évolution du modèle bancaire rend les ressources des établissements de crédit plus instables. Mais aussi parce que les nouvelles exigences réglementaires (notamment les mesures de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme) vont restreindre le recours aux banques correspondantes. Or ce système constitue une des modalités d'accès à la liquidité des banques andorranes.

De façon générale toute solution envisageable pour tenter de résoudre cette difficulté d'accès à la liquidité passe fatalement par un renforcement du système de régulation financières.

I-2 Ce renforcement est aussi requis par la nécessaire adaptation du système de supervision andorran au nouveau cadre réglementaire défini par les Accords de Bâle 3, par « Solvabilité 2 » et par les toutes les recommandations formulées par les diverses instances internationales qui se sont préoccupé de la stabilité financière internationale (G 20, FSB, FMI...).

- Dans le cas des banques l'adoption de Bâle 3 va imposer au superviseur un suivi attentif de l'application des nouvelles exigences (redéfinitions des ratios réglementaires et des mesures des risques). Cela va aussi lui demander d'analyser et de surveiller la stabilité des nouveaux modèles bancaires résultant des transformations réglementaires mais aussi des évolutions des systèmes financiers. C'est-à-dire que le superviseur ne pourra pas se contenter de veiller à la bonne application du cadre réglementaire, il va devoir également s'interroger sur la pérennité des politiques et des évolutions observées (faire des projections, des stress tests...).

- Dans le cas des assurances c'est la mise en œuvre, prévue pour 2018, de Solvabilité 2 qui va nécessiter une adaptation importante aux nouveaux principes de régulation (essentiellement l'introduction de la prise en compte des risques financiers en plus des risques techniques). L'importance du problème doit cependant être nuancée, car les compagnies d'assurances exerçant en Andorre sont principalement des filiales de compagnies étrangères qui font l'objet d'une supervision dans leur pays d'origine. Et dans le cas des 3 compagnies andorranes, de faible taille, la supervision devrait concerner principalement les conditions de leur réassurance.
- Dans le cas des Fonds Communs de Placements une surveillance renforcée se justifie parce que la nouvelle réglementation est susceptible de provoquer une migration des risques vers ces FCP (c'est-à-dire vers le « shadow banking »). Aussi parce que, dans la situation actuelle de faibles taux d'intérêt, les fonds sont incités à accroître leurs risques d'actifs et à s'endetter pour améliorer leur rentabilité. Mais ici aussi l'importance du problème ne doit pas être exagérée, car certains des fonds andorrans sont purement privés (ne sont pas commercialisés), ils sont généralement peu endettés et sont pour une bonne partie d'entre eux investis dans des actifs liquides et de court terme. Ces différents points méritent toutefois d'être contrôlés et suivis attentivement.

## II-Propositions pour une consolidation du système andorran de régulation et de supervision financières.

Pour l'essentiel ce nécessaire renforcement passe par une redéfinition des missions de l'INAF, un renforcement de ses moyens et une révision à la marge de ses structures. On peut y ajouter la création d'un Conseil chargé d'analyser et de réguler le risque systémique, et peut être l'adhésion de l'Andorre au FMI. Pour ne pas répéter ce qui a été décrit dans les deux précédentes notes nous allons ici principalement donner la liste des réformes proposées.

### II-1 Une réforme en profondeur de l'INAF

Cette réforme doit viser à faire de l'INAF l'institution centrale du système de régulation et de supervision. Cela devrait se traduire par les dispositions suivantes :

- 1- Redéfinir les missions de l'INAF

Il faut retirer à l'INAF certaines tâches qui n'ont rien à voir avec sa mission centrale (gestion d'un fonds de pension ou des fonds de l'administration judiciaire).

Il faut par contre demander à l'INAF de rendre compte régulièrement de ses activités et pour cela de rédiger et de remettre officiellement aux autorités (Gouvernement, Parlement) un rapport annuel, suivant le principe et selon des modalités semblables à celles retenues dans la plupart des autres pays.

Le transfert de la supervision des assurances à l'INAF semble avoir été acté et il s'agit d'une bonne décision qui n'a aucune raison d'être remise en cause.

- 2- Renforcer la coopération avec l'UIFAND



Même si les préoccupations des deux institutions (INAF/UIFAND) et les informations qu'elles traitent sont différentes, il existe des recouvrements entre leurs démarches respectives. Il est donc essentiel qu'elles coopèrent plus étroitement qu'elles ne l'ont fait jusqu'ici. On pourrait concevoir que l'UIFAND soit intégrée dans l'INAF, ou plus précisément devienne un de ses départements, comme cela se pratique dans d'autres pays.

- 3- Renforcer sensiblement les moyens de l'INAF.

Le nombre de collaborateurs à la disposition de l'INAF (une vingtaine en comptant les emplois de support technique) est tout à fait insuffisant pour lui permettre d'assurer à l'avenir ses missions de façon raisonnable et crédible. Il faut au moins doubler le nombre de ces collaborateurs pour faire face aux défis précédemment évoqués.

Mais le recrutement des nouveaux collaborateurs risque d'être compliqué, car on ne trouvera pas (et on n'attirera pas) facilement dans la Principauté le personnel hautement qualifié susceptible d'occuper ces emplois. Pour cette raison il nous semble très souhaitable de solliciter une collaboration avec une autorité monétaire étrangère (la Banque d'Espagne ou la Banque de France) afin d'obtenir des aides, des conseils, des missions d'expertises ponctuelles, ou encore des détachements temporaires de personnels de ces institutions auprès de l'INAF.

Au-delà de l'assistance qu'elle procurerait cette formule conforterait la crédibilité système de supervision andorran et pourrait instaurer ou développer une coopération entre l'INAF et son homologue étranger. Ce qui serait un préalable à une collaboration ou un accord portant sur l'accès à la liquidité centrale. Par exemple, dans un premier temps, un accès au système de règlement interbancaire (Target 2).

Il nous semble que cette collaboration, que nous pensons très souhaitable, devrait être négociée par le Gouvernement avec l'une ou les deux autorités monétaires citées.

- 4- Solliciter le statut d'observateur auprès de l'Agence Bancaire Européenne (EBA)

Trois pays non membres de l'Eurosystème ont obtenu ce statut auprès des trois associations des autorités européennes de surveillance (EBA, ESMA, EIOPIA). Il permet de bénéficier de formations et de conseils dans l'interprétation des textes réglementaires. La faible taille du secteur andorran des assurances rend peu utile la présence auprès de l'EIOPIA. L'appartenance de l'INAF à l'IOSCO rend également peu intéressante la présence auprès de l'ESMA. Le statut d'observateur auprès de l'EBA aurait par contre un réel intérêt.

- 5- Réviser la composition du Conseil de l'INAF pour prendre en compte les assurances.

Ce qui peut se faire soit en créant une nouvelle « section » du Conseil consacrée aux assurances, soit plus simplement en élargissant le Conseil pour y intégrer des personnalités compétentes dans le secteur de l'assurance.

## II-2 Créer un Conseil d'observation et de régulation du risque systémique.

La mission de ce Conseil consisterait à réunir les informations concernant la stabilité du système financier andorran pris globalement, à les analyser et à prendre éventuellement les mesures qui s'imposent si l'analyse révélait l'existence de déséquilibres inquiétants.

Le Conseil publierait régulièrement un rapport présentant le système financier andorran. Un tel document n'existe pas aujourd'hui. Il ne ferait pas double emploi avec le rapport de l'INAF qui devrait relever d'une démarche micro prudentielle. Un bon nombre de pays ont désormais un Conseil de ce type qui publie, au moins une fois par an, un rapport de stabilité financière.

La composition de ce Conseil devrait compter des représentants du Ministère des finances, de l'INAF ainsi que des personnalités qualifiées.

## II- 3 Envisager une adhésion de l'Andorre au Fonds Monétaire International.

Cette disposition aurait principalement un effet d'annonce qui pourrait renforcer la crédibilité du système de régulation et de supervision de la Principauté, donc la confiance dans son système financier. La principale objection à ce projet concerne son coût, notamment en termes de production statistique.

Jean Paul POLLIN

Université d'Orléans

#### **Note (4) à l'attention de la Commission spéciale de surveillance et de prévention du risque pour la stabilité financière du Parlement andorran**

Cette note se propose de répondre aux quatre questions qui m'ont été posées par la Commission spéciale, concernant le renforcement de la stabilité du système bancaire andorran. Je vais d'abord revenir sur le rôle et la nécessité d'un prêteur en dernier ressort, avant d'envisager les modalités qui pourraient permettre aux banques andorranes de pouvoir bénéficier de ce type d'institution (en sollicitant la BCE, une autre Banque centrale de l'Eurosystème, en accédant au système TARGET2).

#### **I – Nature, rôle et fonctionnement d'un prêteur en dernier ressort**

##### **1 – Pourquoi un « prêteur en dernier ressort » ?**

Une fonction essentielle de tout système bancaire est de produire de la liquidité, c'est-à-dire de favoriser le développement des transactions (de biens, de services et de capitaux) en rendant les actifs de l'économie plus facilement échangeables. Pour cela les banques opèrent une « transformation » des actifs peu liquides qu'elles détiennent (notamment les crédits qu'elles ont accordés), en passifs liquides ou même très liquides (très facilement échangeables) tels que les dépôts à vue.

Concrètement une banque détient des crédits (difficilement mobilisables à court terme) en contrepartie de dépôts à vue (qui sont pour elle une dette) qui sont pour ceux qui les détiennent des actifs parfaitement liquides puisqu'ils permettent de régler n'importe quelle transaction à un coût très faible ou nul. Plus généralement, une banque détient des actifs (qui peuvent être aussi des titres publics ou privés) qui sont plus liquides que les dettes qu'elle émet (les dépôts mais aussi les obligations).

Or, cette transformation comporte un risque d'instabilité. Car si les titulaires des dépôts, par exemple, décident à un moment donné de liquider leurs comptes (pour acheter des biens, acquérir d'autres actifs, les transformer en une autre devise, ou encore les transférer dans une autre institution), la banque ne pourra pas vendre assez vite les actifs qu'elle possède pour procéder aux remboursements des dépôts. En temps normal ces dépôts constituent une ressource stable des banques : de par la loi des grands nombres les retraits et les dépôts se compensent. Mais en situation de crise (de panique des déposants), la banque peut être incapable de tenir ses engagements, c'est-à-dire de rembourser ces dépôts à leur valeur garantie. La banque sera donc poussée à la faillite, alors même qu'elle est potentiellement solvable ; son problème en l'occurrence tient à la différence entre la faible liquidité de ses actifs et la forte exigibilité de ses passifs.

C'est la raison pour laquelle, pour écarter ce risque d'illiquidité, tout système bancaire doit disposer d'un prêteur en dernier ressort. C'est-à-dire d'une institution susceptible d'apporter la liquidité nécessaire à un établissement mis en difficulté par un phénomène de panique (on parle à ce propos de « course au guichet » ou de « bank run »). Le simple fait de disposer d'un tel dispositif peut d'ailleurs suffire à éliminer les paniques sans même que le prêteur en dernier ressort n'ait à intervenir. Puisque les déposants ont l'assurance d'être remboursés, dès lors que le dispositif est crédible, ils n'ont aucune raison de paniquer.

Le « prêteur en dernier ressort » peut prendre diverses formes. Ce peut être une association de banques (un club) qui décident de coopérer pour se prêter assistance lorsque l'une d'elles est attaquée. Ce peut être aussi un « Fonds d'assurance des dépôts » privé ou public, constitué par des cotisations des banques qui y adhèrent volontairement ou

contraintes par une réglementation ; ce Fonds intervient alors pour soutenir les établissements confrontés à une crise de liquidité. Ces différentes solutions sont envisageables et elles fonctionnent d'ailleurs dans bon nombre de pays. Mais, leur efficacité est fatalement limitée par la taille du Fonds : en d'autres termes elles ne sont pas capables de faire face à des crises systémiques lorsque plusieurs établissements de grande taille sont attaqués et que la panique se propage.

On peut également imaginer que ce soit l'Etat qui s'endette pour prêter ensuite aux établissements en situation d'illiquidité. Mais il faut alors que l'Etat puisse s'endetter suffisamment et dans des conditions qui ne soient pas prohibitives pour que le coût de l'opération en soit pas excessif. En tout état de cause, il faudra que ce coût soit pris en charge par la collectivité d'une façon ou d'une autre ; ce qui pose un problème politique.

Les limites des solutions précédentes expliquent pourquoi les Banques centrales jouent généralement un rôle majeur dans le dispositif de « prêteur en dernier ressort ». Historiquement c'est d'ailleurs pour remplir cette fonction que les Banques centrales sont nées, avant même que l'on parle de leur fonction de régulation macroéconomique (de politique monétaire). Elles sont en effet les mieux à même d'assurer ce rôle de garant de la liquidité bancaire, parce qu'elles peuvent émettre à volonté une monnaie qui possède, dans le pays concerné, un pouvoir libérateur illimité qui lui est conféré par l'Etat. Ce qui n'est évidemment pas le cas des monnaies émises par les banques dites de « second rang », c'est-à-dire les banques commerciales.

## 2 – Pourquoi une réglementation ?

Notons qu'il faut bien distinguer entre un phénomène d'illiquidité et une situation d'insolvabilité. L'insolvabilité d'un établissement intervient, en théorie, lorsque la valeur intrinsèque de ses actifs devient inférieure à celle de ses dettes ; il doit alors être mis en faillite (on dit aujourd'hui qu'il doit être « résolu ») ou être recapitalisé par l'Etat ou par toute autre institution, si cela apparaît justifié.

Par contre un établissement se trouve en situation d'illiquidité lorsqu'il est incapable de liquider ses actifs à leur valeur intrinsèque, pour faire face aux demandes de remboursements de ses dettes, à court terme. Ce qui est lié, comme il a été dit, à la différence entre la liquidité de ses actifs et l'exigibilité de ses passifs. Mais en réalité, il est souvent difficile de distinguer entre illiquidité et insolvabilité dans les origines d'une crise. Car, un risque d'insolvabilité (dû à une dégradation de la valeur des actifs, une mauvaise gestion ...) peut entraîner un mouvement de retrait des dépôts, et donc une crise d'illiquidité. De même qu'un problème de liquidité peut entraîner une vente précipitée d'actifs à des prix trop faibles ou des refinancements à de mauvaises conditions, qui provoquent une insolvabilité. Ce qui revient à dire qu'il est difficile de déterminer, la valeur intrinsèque des actifs. Dès lors, il est bien compliqué de juger de l'opportunité d'une intervention du prêteur en dernier ressort.

Quoiqu'il en soit, dès lors que l'on offre une assurance gratuite ou mal tarifée, cela incite le bénéficiaire à prendre des risques excessifs (ce que l'on appelle un phénomène « d'aléa de moralité »). En l'occurrence, l'existence d'un prêteur en dernier ressort peut amener les banques à négliger la gestion de leur liquidité puisque celle-ci est garantie, en cas de nécessité. Plus encore, cela peut les inciter à prendre d'autres types de risques (de crédit, de position, de mauvaise gestion ...) puisqu'il est difficile de distinguer entre illiquidité et insolvabilité. C'est la raison pour laquelle il est nécessaire d'associer une régulation à la mise en place du « filet de sécurité » que constitue l'assurance liquidité dont doit disposer tout système bancaire. C'est pourquoi les Banques centrales sont des acteurs essentiels, à la fois comme prêteurs en dernier ressort et comme régulateurs. De façon directe ou

indirecte, il est naturel qu'elles interviennent dans la conception et la mise en œuvre de la régulation.

Cette régulation a naturellement un prix. Elle peut augmenter le coût du financement de l'économie et plus généralement le coût des services financiers. Mais elle est indispensable à la stabilité du système financier qui n'a pas la capacité de s'autoréguler, comme de nombreuses expériences l'ont abondamment démontré. Il faut donc trouver un difficile compromis entre coût de fonctionnement et stabilité du système financier. En particulier, dans le cas de la liquidité, il est extrêmement délicat de déterminer un niveau optimal de « transformation ». Les ratios retenus par Bâle 3 sont, de ce fait, discutables. Mais cela ne peut être un argument pour refuser cette réglementation.

Au total, même si elle est privée de Banque centrale, la Principauté peut espérer faire face (comme elle l'a déjà fait) à une panique touchant l'une de ses banques. Mais la façon de procéder est très coûteuse et elle n'est certainement pas envisageable si la crise devient systémique. La mise en conformité de la régulation du système bancaire andorran avec les normes définies par Bâle 3, devrait renforcer la stabilité des établissements. Elle pourrait aussi permettre à l'Andorre de s'adresser à l'Eurosystème pour tenter de mieux régler son problème de prêteur en dernier ressort. Reste à voir selon quelles modalités.

## II – Solliciter la BCE ?

Depuis l'entrée dans l'euro, la politique monétaire de la zone et donc la création de monnaie centrale, dépend de la Banque Centrale Européenne. C'est elle qui fixe les taux d'intérêt directeurs et décide des opérations de refinancement (dates, montants, durées ...). Depuis deux ou trois ans, elle a aussi mis en place des opérations dites « non conventionnelles » de rachats de titres publics et privés.

Cependant, si toutes ces décisions sont prises au niveau de la BCE (par le Conseil des Gouverneurs), leur mise en œuvre se fait, de façon décentralisée, au niveau des Banques Centrales Nationales (BCN), qui forment (avec la BCE) l'Eurosystème. C'est donc auprès des BCN que les établissements bancaires soumettent leurs réponses aux appels d'offre (aux opérations principales de refinancement, mais aussi aux opérations de refinancement exceptionnelles), qu'elles constituent des réserves, qu'elles placent leurs excédents de trésorerie (facilité de dépôt), ou qu'elles empruntent à très court terme (facilité de prêt marginal).

Par conséquent, la BCE n'entretient pas de relation directe avec les établissements bancaires ; elle n'est en liaison qu'avec les BCN. Elle n'intervient pas directement pour offrir sa liquidité à une banque en difficulté. Ce qui signifie que les banques andorranes ne pourraient accéder à la liquidité de la BCE, en cas de crise de liquidité, que par l'intermédiaire d'une BCN. Cela pourrait prendre deux formes :

1 – Soit la constitution d'une BCN de la Principauté, si l'Andorre obtient son intégration dans l'Eurosystème. Les banques andorranes seront alors soumises à l'autorité de la BCE, mais aussi de l'Autorité Bancaire Européenne. Elles seront membres de l'Union Bancaire Européenne (UBE), ce qui les amènera notamment à participer au Fonds de Résolution destiné à prendre en charge les coûts de liquidation des banques en faillite. Récemment instauré, ce Fonds devrait atteindre à terme 50 à 60 milliards d'euros et bénéficier d'une garantie Mécanisme Européen de Stabilité. A terme, l'UBE devrait aussi se doter d'un système uniforme d'assurance des dépôts (donc d'un autre Fonds dédié) afin d'éviter des fuites de liquidité entre pays membres, lorsque s'expriment des craintes sur la solidité de tel

ou tel système bancaire. Mais ce Fonds est pour le moment à l'état de projet et aucune date n'a été retenue pour sa mise en place.

Il faut bien voir cependant que cette solution reviendrait à intégrer un secteur économique particulier au sein de l'Union Européenne, alors même que les autres resteraient à l'extérieur. Cela ne pourrait évidemment se concevoir sans l'accord des dirigeants de l'Eurosystème et de l'Eurogroupe. Et il est probable que des oppositions de principe viendraient à se manifester.

2 – Soit la conclusion d'un accord plus ou moins large de la Principauté avec une BCN étrangère qui permettrait un accès indirect à la liquidité centrale. Un tel accord nécessiterait aussi l'aval de l'Eurosystème, mais il serait sans doute plus facile à obtenir. C'est pourquoi il nous semble que cette solution est plus réaliste, au moins dans un premier temps.

### **III – Solliciter une collaboration avec une BCN étrangère ?**

Pour le moment l'accès à la liquidité centrale des banques andorranes s'effectue sur le marché interbancaire et auprès de leurs filiales implantées dans des pays de l'eurozone. Or c'est une solution qui présente des risques puisqu'elle est soumise à de possibles tensions sur le marché, comme on en a connu durant la crise, ou à des phénomènes de réputations, justifiés ou non. Le fait de pouvoir emprunter et prêter auprès d'une BCN étrangère sécuriserait le financement des banques de la Principauté. Il reste à négocier les conditions d'un tel accord et même à en évaluer la faisabilité. Cela pourrait aller d'une assistance ponctuelle en cas de crise bancaire, à une relation plus régulière autorisant l'accès des établissements andorrans à la liquidité centrale. En ce sens, la négociation d'un accès au système TARGET2 pourrait être un premier pas, susceptible de déboucher plus tard sur un accord plus complet.

En toute hypothèse, il faudra que les banques andorranes remplissent les conditions requises du point de vue de la réglementation et aussi des garanties demandées pour les opérations de refinancement. De sorte que la mise en place d'une collaboration entre l'INAF et l'autorité de régulation du pays partenaire choisi (l'Espagne ou la France) pourrait faciliter l'accord avec la BCN de ce pays. Cette collaboration aurait aussi l'intérêt (comme il a été dit dans ma précédente note) d'obtenir une aide pour l'instauration de la nouvelle régulation des banques et des assurances. Dans la mesure où il apparaît difficile de recruter, autant que nécessaire, les spécialistes compétents en ce domaine, cette aide pourrait être précieuse.

Naturellement cette collaboration impliquerait sans doute un certain alignement sur les principes et les pratiques de l'autorité de régulation étrangère. Cela réduirait peut être, en partie, l'indépendance de l'INAF. Mais en contrepartie cela donnerait aux partenaires de l'Eurosystème les garanties nécessaires pour amorcer une coopération. Il est certain que pour obtenir de l'Eurosystème une protection significative, quelle qu'elle soit, le système bancaire andorran devra offrir des assurances sur la qualité de sa régulation du secteur.

### **IV – Avantages et limites de l'accès à TARGET2**

Comme on vient de le dire, il nous semble que la négociation d'un accès au système TARGET2 pourrait être une bonne façon d'amorcer une collaboration avec une BCN étrangère. On trouvera en annexe de cette note une présentation succincte de ce système de règlement interbancaire. On peut la retrouver accompagnée d'une vidéo, sur le site de la Banque de France. Des éléments plus techniques se trouvent également sur ce site

(notamment les rapports annuels) à l'adresse : <https://www.banque-france.fr/stabilite-financiere/infrastructures-de-marche-et-systemes-de-paiement/target2-banque-de-france>

Nous nous bornerons ici à montrer que l'accès à TARGET2 pourrait permettre aux banques andorranes d'opérer des règlements transfrontaliers, dans la zone euro de façon plus simple et plus sûre. Cela pourrait aussi leur permettre de gérer leur liquidité de façon plus efficiente.

1 – En l'absence d'un système centralisé, les règlements transfrontaliers reposent sur un réseau de correspondants. Par exemple, supposons que la banque A doit assurer un paiement pour un de ses clients qui doit régler une facture à une entreprise située dans un pays étranger. La banque A donne l'ordre à sa banque correspondante (B) située dans le pays en question, de régler le montant de cette facture. La banque B débite alors le compte que la banque A détient auprès d'elle, et elle transfère à la banque (C) du client le montant de la facture pour que celle-ci crédite le compte du client. Le mécanisme suppose donc plusieurs opérations, qui peuvent donner lieu à des erreurs à chaque étape. Et surtout, il est exposé au risque de défaillance des différentes banques impliquées dans cette opération.

Le système TARGET2 permet de simplifier et de sécuriser ce schéma dans la mesure où ce sont les Banques Centrales Nationales (BCN) qui jouent le rôle de banques correspondantes. Lorsque la banque A souhaite procéder à un règlement en euro dans un autre pays de la zone, elle émet l'ordre par TARGET2 à sa BCN qui le transmet à la BCN du pays tiers pour exécution par la banque concernée dans ce pays. Le risque de contrepartie se trouve donc éliminé. Dès que le système valide les règlements, ceux-ci sont considérés comme irrévocables et inconditionnelles ; ils interviennent de façon continue durant toute la journée, à la différence de ce qui se passe dans un système de règlements nets (clearing en fin de journée).

2 – D'autre part, le système comprend des procédures qui permettent une gestion de la liquidité plus efficace que le système des banques correspondantes. En principe les règlements interviennent très rapidement dans la journée, une fois que les ordres de paiements ont été transmis, à condition que la banque émettrice dispose des liquidités nécessaires sur son compte à sa Banque Centrale Nationale. Si tel n'est pas le cas, la banque peut avoir recours à un crédit garanti auprès de sa BCN, sous forme d'une prise en pension et dans une limite donnée. Si ce n'est pas suffisant, le règlement est suspendu et mis en attente jusqu'à ce que le compte soit approvisionné par des entrées de liquidité provenant de règlements perçus dans le courant de la journée.

A la fin de la journée, si le compte fait apparaître un solde négatif, il doit être comblé par recours à un emprunt à 24 heures, auprès de la BCN (une facilité marginale de financement). Toutes ces dispositions permettent logiquement aux banques membres de TARGET2 de gérer leur position de liquidité de façon efficiente, c'est-à-dire aussi peu coûteuse que possible.

Au total l'accès à TARGET2 pourrait permettre aux banques andorranes de régler les paiements en euro, au sein de la zone, de façon plus sûre et plus efficace. Cela les aiderait à faire face à des problèmes de liquidité de faible ampleur et de court ou très court terme, c'est-à-dire à l'horizon de la journée ou de quelques jours. Pour aller au-delà, c'est-à-dire pour disposer réellement d'un prêteur en dernier ressort, en cas de véritable crise, il faudrait que le système bancaire andorran puisse avoir accès à la liquidité de la Banque centrale de façon plus importante et sur un horizon plus long. C'est ce qui pourrait justifier la sollicitation d'une Banque Centrale Nationale de l'Eurosystème, telle que nous l'avons évoquée. L'obtention d'un accès à TARGET2 pourrait constituer un pas dans cette direction.

Jean-Paul POLLIN  
*Professeur émérite à l'Université d'Orléans*






## ANNEXES

TARGET2 - Banque de France | Banque de France

<https://www.banque-france.fr/stabilite-financiere/infrastructures-de...>


## TARGET2 - Banque de France



 Partager

TARGET2 est le système de paiement à règlement brut en temps réel (RBTR ou RTGS) en euro, développé et géré par l'Eurosystème. Il est entré en production en **novembre 2007** et fait suite à TARGET, la première génération de système de montant élevé de l'Eurosystème.

TARGET2 ne traite que les paiements en euros. Il n'y a pas de valeur minimale ou maximale pour les paiements. La majorité des paiements réglés dans la plateforme TARGET2 sont liés à la politique monétaire ou au marché interbancaire, ainsi qu'au déversement des soldes résultant des activités des systèmes de titres en euros et des systèmes de paiement nets en euros. Le règlement de la partie en euros des opérations de change mettant en jeu l'Eurosystème sont également traités dans TARGET2.

Comme TARGET2 est un système de paiement brut en temps réel, le règlement des opérations intervient de manière continue, transaction par transaction, sans compensation. Les règlements sont effectués en monnaie de banque centrale. Ils sont **irrévocables et inconditionnels**, de sorte que la **finalité des paiements** est assurée de façon continue tout au long de la journée.

Les composantes nationales de TARGET2 étant notifiées dans le cadre de la directive européenne sur le caractère définitif du règlement ([https://smilodon.banque-france.fr/sites/default/files/media/2016/11/07/01-directive\\_finalite.pdf](https://smilodon.banque-france.fr/sites/default/files/media/2016/11/07/01-directive_finalite.pdf)), les opérations émises par un participant et imputées ne peuvent pas être remises en cause, même en cas de faillite d'un participant, jusqu'à la fin de la journée pendant laquelle la faillite a été prononcée.

 e des participants à T2-BF

### Les dates importantes

**11 août 2014** : TARGET2 est désigné comme système de paiement d'importance systémique (SPIS) par le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne. À ce titre, il doit se conformer aux exigences du Règlement UE n°795/2014 de la Banque centrale européenne (BCE)

TARGET2 - Banque de France | Banque de France

<https://www.banque-france.fr/stabilite-financiere/infrastructures-de...>

concernant les exigences de surveillance applicables aux systèmes de paiement d'importance systémique.

**Mai 2008** : l'intégralité des BCN (Banques Centrales Nationales) participant à TARGET2 ont migré TARGET2-Banque de France

**19 novembre 2007** : lancement de TARGET2

**Avril 2007** : Orientation TARGET2

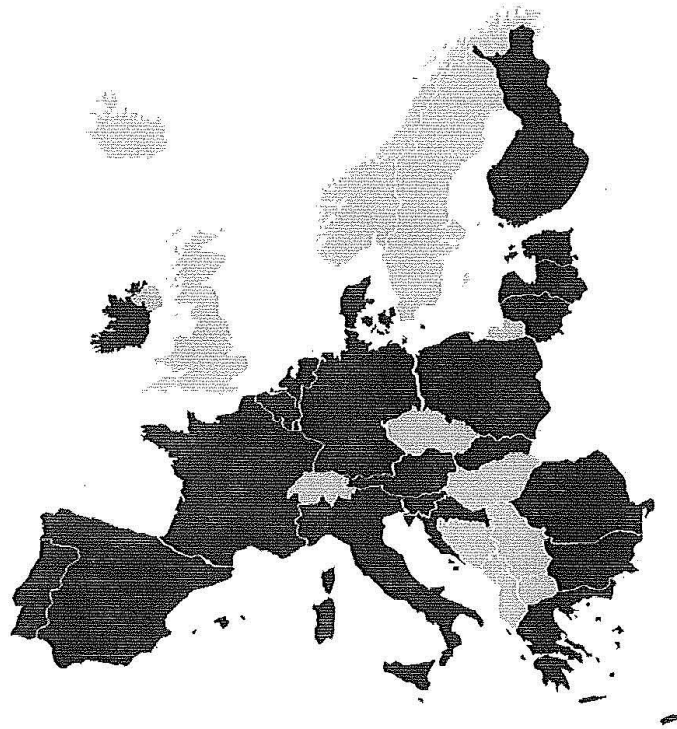
**16 décembre 2004** : le Conseil des gouverneurs accepte la proposition des « 3CB » (la Banque de France, la Deutsche Bundesbank, Banca d'Italia) de construire et gérer une plateforme unique partagée, la SSP (Single Shared Platform). La Banque de France assure la direction et la coordination d'ensemble du projet.

**24 octobre 2002** : adoption par le Conseil des gouverneurs de la BCE des grands principes d'organisation de TARGET2

**Depuis février 2016, 25 banques centrales et leurs communautés nationales d'utilisateurs participent à TARGET2 :**

TARGET2 - Banque de France | Banque de France

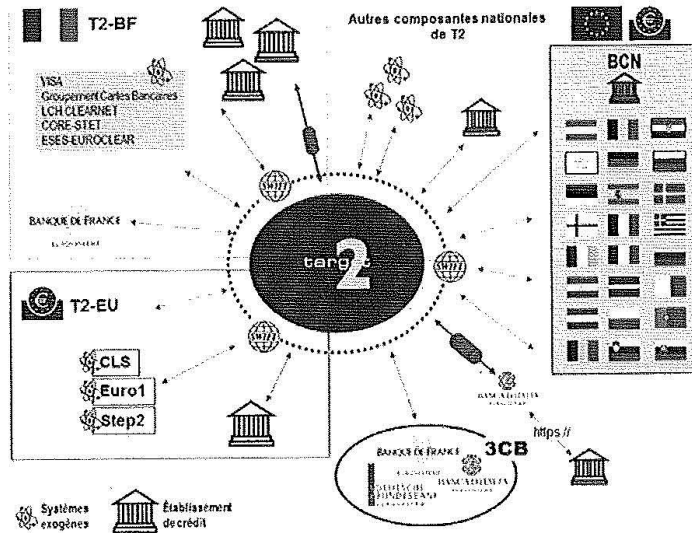
<https://www.banque-france.fr/stabilite-financiere/infrastructures-de...>



- les 19 Banques centrales de la zone euro
- la BCE
- 5 BCN de pays de l'UE hors zone euro  
(Bulgarie, Croatie, Danemark, Pologne, Roumanie)

### Organisation de TARGET2

TARGET2 - Banque de France | Banque de France

<https://www.banque-france.fr/stabilite-financiere/infrastructures-de-...>

Techniquement, TARGET2 repose sur une plateforme unique partagée entre les différentes banques centrales participantes. Juridiquement, chaque composante nationale de TARGET2 constitue un système spécifique mais fonctionne dans un cadre harmonisé sur les plans juridique, organisationnel et tarifaire. Ainsi, tous les paiements sont tarifés au même prix, qu'ils soient domestiques ou transfrontière.

La composante française de TARGET2 est **TARGET2-Banque de France (T2-BF)**.

Les relations entre les Banques centrales nationales et les participants à TARGET2 faisant partie de leur communauté bancaire demeurent décentralisées. Pour régler leurs opérations dans TARGET2, de façon directe, les établissements bancaires doivent ouvrir un ou des comptes TARGET2 sur les livres de leur Banque centrale [voir « Participer à TARGET2 (<https://smilodon.banque-france.fr/stabilite-financiere/infrastructures-de-marche-et-systemes-de-paiement/target2-banque-de-france/participation-t2-bf>) »].

Les systèmes exogènes sont les autres infrastructures de marché (CSD, SSS, CCP, systèmes de paiement en monnaie commerciale) qui règlent leurs positions espèces dans Target2, une ou plusieurs fois dans la journée. Les systèmes exogènes sont eux aussi rattachés à une Banque centrale.

Les participants peuvent accéder à TARGET2 via Swift ou via Internet (en U2A seulement).

TARGET2 - Banque de France | Banque de France

<https://www.banque-france.fr/stabilite-financiere/infrastructures-de...>

### Statistiques d'activité de TARGET2 :

En 2013, TARGET2 a enregistré une moyenne quotidienne de 364 000 opérations pour un montant total de 1 935 milliards d'euros. Le montant moyen des opérations enregistrées en 2013 était de 5 millions d'euros.

- Plus de statistiques sont disponibles ici (</statistiques/acces-aux-series/systemes-de-paiement-et-titres/systemes-de-paiement>)
- Liste des participants à T2 (<http://www.ecb.europa.eu/paym/t2/professional/participation/html/index.en.html>)
- Liste des participants à T2-BDF (</stabilite-financiere/infrastructures-de-marche-et-systemes-de-paiement/liste-des-participants>)

### Calendrier de TARGET2 :

Les jours de fermeture de T2 se trouvent sur le site internet de la BCE ([https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2000/html/pr001214\\_4.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2000/html/pr001214_4.en.html))

Mis à jour le : 12/12/2016 17:12

Note (5) à l'attention de la « Commission spéciale de prévention des risques pour la stabilité financière » du Parlement de la Principauté d'Andorre.

Conformément à la demande formulée par la Commission, cette note se propose d'analyser le Rapport remis au Ministère des finances d'Andorre (Andorra :Reforzando la Economía ante Posibles Shocks) et de comparer ses propositions avec celles contenues dans les 4 Notes que nous avons adressées à la Commission entre septembre 2016 et mai 2017.

Le Rapport explore diverses solutions censées permettre à l'Andorre son économie face à des chocs financiers internes ou venus de l'étranger. Dans cette perspective, la Principauté doit surmonter une difficulté particulière : celle de ne pas disposer d'une Banque Centrale jouant le rôle d'un Prêteur en Dernier Ressort (PDR ou PUI en espagnol) en situation de crise de liquidité. En conséquence le Rapport étudie et propose trois grandes catégories de solutions :

- Le renforcement du système de régulation et de supervision permettant de réduire les risques, notamment de liquidité, portés par les institutions financières. S'y ajoutent des considérations sur les politiques économiques capables d'accroître la stabilité macroéconomique.
- La recherche d'un mécanisme susceptible de compenser l'absence d'un PDR afin d'approvisionner en liquidité le système financier, en situation de crise.
- L'entrée de la Principauté au sein du Fonds Monétaire International (FMI) afin de bénéficier d'un « filet de sécurité » (un « backstop ») extérieur pour faire face à difficultés graves de financement de la Principauté.

Nous allons revenir sur ces différents points en reprenant approximativement l'ordre des propositions du Rapport pour les discuter et les comparer à nos propres propositions.

#### I- Renforcer la résilience des institutions financières

La meilleure façon de compenser l'absence d'un PDR est de faire en sorte de ne pas avoir besoin de ses interventions. Ce qui serait évidemment le cas si les institutions financières étaient capables de résister par elles-mêmes aux chocs auxquels elles sont susceptibles d'être soumises (de supporter les risques qu'elles prennent). Il faudrait pour cela qu'elles couvrent strictement les risques de diverses natures qui peuvent les affecter. Il s'agirait, comme l'indique le Rapport, d'une sorte d'auto-assurance (« selfinsurance »). Mais il faut être conscient que ces risques sont en partie difficiles à connaître et à mesurer, et surtout que leur couverture complète peut être économiquement très coûteuse. A la limite, le fait d'imposer une couverture des risques trop exigeante pourrait empêcher les institutions financières de remplir correctement leurs fonctions : par exemple la production de liquidité dont le système économique a besoin.

Quoi qu'il en soit l'origine de la crise financière récente et la gravité de ses conséquences s'expliquent par la mauvaise couverture de risques pris de façon inconsidérée. C'est pourquoi, très rapidement après le début de cette crise, la communauté internationale a entrepris de réviser profondément le système de régulation bancaire. Sans entrer dans les détails, on sait que l'Accord de Bâle 3 prévoit notamment :

- D'accroître le niveau et la qualité des fonds propres afin de réduire le risque d'insolvabilité et faire prendre en charge une plus grande partie des pertes éventuelles par les actionnaires.
- D'introduire des ratios de liquidité qui visent à faire en sorte que les banques puissent faire face, le mieux possible, à leurs obligations de remboursement et de refinancement de leurs actifs. En particulier, le Liquidity Coverage Ratio (LCR) est défini de telle sorte que les banques soient capables, grâce à un coussin d'actifs liquides et de très bonne qualité (HQLA), de surmonter un choc sévère sur le marché monétaire pendant une durée de 30 jours, sans avoir besoin de l'intervention d'un PDR.

Dans des cadres géographiques plus restreints, d'autres dispositions ont été adoptées pour limiter les prises de risque et/ou leurs conséquences sur la stabilité du système économique et financier. Par exemple, l'Union Bancaire Européenne a mis en place un dispositif de « résolution » des banques insolubles pour éviter que le coût de leur faillite soit pris en charge par les Etats.

Du côté des assurances, des transformations importantes dans le système européen de réglementation de ces institutions sont également intervenues avec la Directive « Solvabilité II ». Celle-ci vise à rajouter à la couverture des risques techniques (liés à l'activité d'assurance proprement dite), celle des risques financiers (c'est-à-dire liés au portefeuille d'actifs). Ce qui devrait aussi améliorer la stabilité du secteur face aux chocs et notamment ceux de liquidité.

Des avancées ont aussi été réalisées dans la réglementation des Organismes de Placements Collectifs avec la Directive Mifid II. Mais ces avancées concernent surtout la transparence sur les marchés financiers et la protection des investisseurs. Et divers observateurs considèrent que certains des risques qu'ils portent, notamment le risque de liquidité, ne sont pas assez strictement régulés. D'autant que certains de ces organismes servent à contourner la réglementation bancaire : ils constituent une partie substantielle de ce que l'on appelle le « shadow banking ». Il faudra sans doute que des progrès soient assez vite réalisés pour améliorer la régulation en ce domaine. D'autant que l'émergence des « fintech » devrait amplifier le problème.

Quoi qu'il en soit l'Andorre a fait le choix d'aligner ses pratiques sur ces évolutions des réglementations. En particulier elle devrait transposer et appliquer, dans les mois à venir, les Directives européennes concernant les banques et les assurances. Ainsi la transposition de Bâle III (la Directive CRDIV) devrait s'appliquer aux banques andorranes à partir de 2019, tandis que Solvabilité II devrait être progressivement appliquée aux assurances dans un délai de 5 ans. Par ailleurs l'Andorre devrait modifier la loi régissant le dispositif de « résolution » des banques en difficulté, en y incluant un volet préventif. Sur ces différents points le Rapport au Ministère des Finances se limite à rappeler (et à saluer) la volonté de la Principauté de « se rapprocher des meilleures pratiques internationales ». Mais au-delà de

cette volonté et des décisions formelles prise en ce sens, il nous semble que trois questions complémentaires méritent d'être soulevées :

- La première concerne les moyens dont va disposer l'Autorité de supervision pour mener à bien sa mission. Dans les Notes (2) et (3) que nous avons adressées à la Commission spéciale nous avons longuement insisté sur l'insuffisance des ressources de l'INAF et sur la nécessité de réviser la structure de l'institution (ne serait-ce que parce qu'elle devait prendre en charge la supervision des assurances). En 2016, l'INAF comptait 22 collaborateurs (y compris les postes supports) ; l'Autorité Financière Andorrane (AFA) en compte aujourd'hui 28 et devrait être encore en mesure de recruter en 2019 selon les informations recueillies auprès de cette Autorité. En dépit de ces progrès l'effectif reste modeste au regard des missions de l'AFA, d'autant qu'elle a repris le contrôle des assurances.
- Par ailleurs, comme toute agence publique indépendante l'Autorité de supervision se doit de satisfaire à des obligations de transparence. L'AFA se doit donc de communiquer sur ses pratiques, sur ses observations et sur ses éventuelles décisions, en respectant naturellement les clauses de confidentialité qui s'imposent à tout superviseur. En ce sens, nous avons déjà souligné dans les Notes 2 et 3 la nécessité de rédiger et de diffuser un rapport d'activité que l'INAF n'était pas en mesure de produire par manque de moyens. Il est regrettable que les principaux chiffres diffusés sur le secteur financier andorran soient ceux de l'Association des Banques Andorranes (ABA) qui, produits par une association professionnelle, n'ont pas toute la crédibilité qui convient. Par exemple, on ne sait pas comment ont été calculés les chiffres publiés dans les rapports de l'ABA sur la solvabilité et la liquidité des banques. Selon nos informations l'AFA devrait publier son premier rapport au début 2019. Il restera à voir s'il répond aux obligations de transparence qui viennent d'être évoquées.
- Enfin, pour pouvoir se réclamer des meilleures pratiques internationales, l'AFA devrait se comparer et collaborer avec d'autres superviseurs étrangers. Pour cette raison notamment, nous avons proposé dans nos Notes 3 et 4 de nouer et/ou d'approfondir des collaborations avec des autorités de supervision européennes, généralement liées (plus ou moins) avec leur Banque Centrale Nationale. Nous pensons que c'est un élément essentiel pour la réputation de l'AFA, à son stade actuel de développement. Dans le même ordre d'idée, l'AFA pourrait demander à bénéficier du statut d'observateur auprès des 3 agences européennes de surveillance que sont l'EBA (pour les banques), l'EOPIA (pour les assurances) et l'ESMA (pour les Organismes de Placements Collectifs). On sait que plusieurs pays non membres de l'eurozone ont obtenu ce statut. L'aboutissement de la loi d'association à l'Espace Economique Européen serait de nature à faire aboutir cette sollicitation.

II- Des substituts à la Banque Centrale comme Prêteur en Dernier Ressort ?



Même si certains de leurs aspects restent à améliorer ou à concrétiser, les engagements pris pour réformer la régulation et la supervision du système financier andorran vont clairement dans le bon sens. On peut en attendre une réduction de la probabilité et de l'ampleur des chocs financiers. On doit cependant être conscient que même des régulations rigoureuses et bien appliquées ne suffisent pas à écarter tout risque de crise financière. Des travaux récents ont par exemple montré que si les ratios de liquidité (LCR et NSFR) avaient été mis en place avant la crise de 2008, ils n'auraient pas permis d'éviter les injections massives de liquidité auxquelles les Banques Centrales ont du procéder durant cette période. Celles-ci restent donc indispensables, en dépit des progrès de la régulation...

On peut dès lors se demander s'il n'est pas possible de concevoir un mécanisme capable de remplacer une Banque Centrale dans son rôle de PDR, c'est-à-dire d'offrir la liquidité nécessaire aux établissements qui viendraient à en manquer. Deux systèmes pourraient, en partie exercer cette fonction : un système de garantie des dépôts qui existe déjà en Andorre et un fonds de réserve d'actifs liquides dont le Rapport envisage la possible création. Nous allons étudier successivement ces deux mécanismes et montrer qu'ils ne répondent que très imparfaitement au but recherché.

#### II-1 Le système d'assurance des dépôts

Un tel système n'est pas destiné à fournir des liquidités à des banques confrontées à un assèchement de leur trésorerie. Il ne sert qu'à garantir aux déposants la valeur des sommes placées sur leur compte, en cas de défaillance de la banque concernée. Ce système ne remplace donc pas un PDR, mais son existence est cependant importante. Car elle sert à éviter, ou du moins à limiter les paniques bancaires : en cas de difficulté effective ou anticipée d'un établissement les déposants n'ont pas de raison de se précipiter au guichet de leur banque pour retirer le montant de leurs dépôts en « cash » puisqu'ils savent qu'ils en récupéreront le montant. Le mécanisme de l'assurance des dépôts permet donc au moins d'éviter l'amplification des crises de liquidité. En même temps il garantit le bon fonctionnement du système de paiements.

L'existence en Andorre d'un système qui garantit la valeur des dépôts jusqu'à la limite de cent mille euros (comme dans le reste de la zone euro) est un élément important de stabilité financière. Cela dit, il n'est crédible que si sa taille est suffisante et s'il est en mesure de mutualiser les risques, c'est-à-dire si les risques en question ne se manifestent pas tous en même temps. En d'autres termes, il ne faut pas que les risques portés par les différentes institutions relevant du système soient trop corrélés ; ce qui suppose, en particulier qu'il n'y ait pas de phénomènes de contagions (les difficultés d'un établissement dégradant la situation des autres). En conséquence, la taille du fonds doit être d'autant plus grande que la diversification des risques entre les établissements est faible et que le risque de contagion est fort.

Dans le cas de l'Andorre il est vraisemblable que le risque de contagion est assez élevé et que les banques sont dans des situations assez corrélées les unes par rapport aux autres. Il est difficile de déduire une taille optimale du fonds d'assurance des dépôts de ce constat ou de cette intuition. Mais il reste que la taille actuelle du fonds, soit moins de 1% des passifs concernés, est sans aucun doute insuffisante pour faire face à une crise bancaire sévère, sans même parler de crise systémique. Dans ces conditions, il serait pertinent d'explorer la possibilité d'intégrer un système d'assurance plus large, c'est-à-dire un système reposant sur

une plus grande diversification des risques entre les établissements qui le constituent. Ce pourrait être le système d'un pays voisin, ou mieux le système européen qui devrait être constitué dans le cadre de l'Union Bancaire Européenne. Dans une interview récente le Premier Ministre du Danemark (membre de l'UE mais pas de l'Union Monétaire) déclarait que son pays pourrait envisager de rejoindre ce système.

II-2 Un fonds de réserve sous forme de liquidités ?

Les fuites de dépôts (« courses aux guichets » ou « bank runs ») ne sont cependant pas les seules causes des crises de liquidité bancaires. Les situations d'illiquidité résultent le plus souvent de contractions temporaires des opérations sur les marchés monétaires ou sur certains types d'autres actifs. Ce fut le cas lors de la crise financière récente, l'incertitude sur les produits de la titrisation des crédits (notamment subprime) ayant engendré une défiance qui a conduit les banques à geler leurs échanges sur le marché monétaire. Et le problème n'a été résolu que par des interventions massives des Banques Centrales de toutes les économies concernées.

En l'absence d'une Banque Centrale on peut imaginer qu'un fonds de réserve constitué d'actifs liquides et de grande qualité (HQLA) mettent cette liquidité à la disposition du système bancaire, en cas de crise. C'est-à-dire qu'il accepte, dans ces circonstances, de vendre ses actifs HQLA, pour pouvoir prêter aux banques illiquides. Ce fonds jouerait donc le rôle d'un PDR, comme peut le faire une Banque Centrale. Le Rapport remis au Ministère des Finances évoque une solution de ce type.

Il existe cependant une grande différence entre l'intervention d'un fonds de réserve et celle d'une Banque Centrale. Car celle-ci a la capacité de produire de la liquidité de façon illimitée et sans coût direct ; tandis qu'un fonds de réserve ne peut que prêter la liquidité qu'il a achetée(en s'endettant) et placée(en actifs HLQA). Son coût de fonctionnement n'est donc pas nul et il est fonction de sa taille. Or, sa crédibilité dépend précisément de sa taille. Il est ici aussi difficile de déterminer ce que doit être la taille optimale d'un fonds de ce type. Mais dans le cas de l'Andorre elle est sans doute élevée, étant donné l'importance relative du secteur financier dans l'économie. Par exemple :

- Si l'on considère que le fonds devrait représenter 10% des dépôts bancaires(en se référant au chiffre retenu par l'Equateur, tel qu'il est cité par le Rapport p. 33), cela impliquerait une taille de 1 milliard d'euros, soit plus du tiers du PIB de la Principauté (chiffres 2017). Soit encore un montant supérieur à la dette publique andorrane.
- Si l'on considère que le fonds devrait représenter 5% du total des actifs bancaires, en supposant qu'une crise de liquidité entrainerait une demande de financement bancaire de cet ordre, pour éviter une liquidation d'actifs ou des financements de marchés trop coûteux dans une telle situation. Ce qui est une hypothèse basse au regard de ce qui a été observé dans d'autres pays durant la crise. Dans ce cas la taille du fonds devrait être de :  $14 \text{ milliards} \times 0,05 = 700 \text{ millions d'euros}$ .

Dans la mesure où ce fonds serait constitué par emprunt sur le marché financier, cela impliquerait un endettement à un taux d'intérêt fonction de la cotation de la Principauté(actuellement BBB)pour replacer en titres HLQA cotés AAA. Or, l'écart de rémunération entre les deux types de titres est de 1 à 1,5% en temps normal(et bien plus en

période de crise. Ce qui implique que le coût de fonctionnement annuel du fonds serait de l'ordre de 10 à 15 millions d'euros si l'on retient une taille de 1 milliard d'euros.

Dans ces conditions, il nous semble qu'une solution de ce type, c'est-à-dire la compensation de l'absence de Banque Centrale par un fonds de réserve comme PDR, N'est pas réaliste.

### III- Assurer la stabilité macrofinancière

Le Rapport souligne que la stabilité de l'économie, c'est-à-dire la régularité de sa croissance, la maîtrise de l'inflation, l'équilibre des finances publiques..., concourt à la stabilité du système financier. De fait, les crises conjoncturelles peuvent détériorer la solvabilité des emprunteurs (ménages ou entreprises) et donc affecter la qualité des actifs détenus par institutions financières ; de même que les déséquilibres budgétaires dégradent la valeur des titres de dette publique détenus par les banques. De plus la baisse du rating d'un pays se répercute sur celui de ses institutions financières et accroît leur coût de financement.

Cela dit, ce n'est pas ce type de déséquilibre macroéconomique qui se trouve principalement à l'origine de l'instabilité financière. De nombreuses études montrent que les indicateurs avancés, c'est-à-dire les variables qui prédisent le mieux les crises financières, sont plutôt la croissance excessive du crédit et des prix d'actifs (les cours boursiers ou les prix de l'immobilier). Ces phénomènes ne sont pas nécessairement le résultat de dysfonctionnements du système financier. Mais en tout état de cause cela impose qu'on les surveille et que l'on cherche à les réguler.

C'est l'objectif fixé à ce que l'on appelle aujourd'hui les politiques macroprudentielles qui visent à prévenir le risque systémique, c'est-à-dire l'instabilité du secteur financier considéré dans son ensemble. Elles complètent les politiques microprudentielles qui concernent quant à elles les risques des institutions financières prises individuellement sans tenir compte de leurs interdépendances ni de leurs interactions avec le secteur réel de l'économie (c'est-à-dire les cycles et les déséquilibres de l'activité économique évoqués précédemment). Sans entrer dans le détail, disons que ces politiques macroprudentielles se justifient et se caractérisent par des objectifs et des instruments d'action en partie spécifiques.

Le Rapport remis au Ministère n'évoque pas ce point. A l'inverse j'en ai traité dans les trois premières Notes adressées à la Commission spéciale. Plus précisément j'ai proposé la création d'un Comité du Risque Systémique ayant pour mission d'analyser les déséquilibres de nature macrofinancière et de prendre ou de suggérer des décisions visant à les contenir. Un certain nombre de pays ont maintenant mis en place ce type de structure et un Conseil européen du risque systémique (ESRB) a été créé au niveau de la zone euro.

La création d'un tel Comité dans la Principauté aurait l'intérêt d'obliger à faire une analyse du système financier andorran et de maîtriser certaines de ses évolutions jugées préoccupantes. Ce qui inciterait à coordonner les décisions et politiques pertinentes : par exemple les politiques budgétaire et microprudentielle. La composition du Conseil devrait

d'ailleurs être définie dans le souci de permettre cette coordination. Nous avons proposé d'y réunir des représentants du Ministère des finances, de l'AFA, ainsi que des personnalités qualifiées.

De plus une politique macroprudentielle aurait l'intérêt de moduler l'effet sur l'économie andorrane de la politique monétaire menée au niveau européen et qui n'est pas nécessairement adaptée à la conjoncture de la Principauté à moment donné. Par exemple, en cas de taux d'intérêt trop faibles (potentiellement inflationnistes) le Comité pourrait recommander ou décider des actions visant à freiner la distribution du crédit.

#### IV- L'entrée de l'Andorre au Fonds Monétaire International

Le Rapport au Ministère des finances insiste sur l'utilité d'une adhésion de la Principauté au Fonds Monétaire International. L'intérêt de cette adhésion serait de trois ordres :

- Elle permettrait à l'Andorre de se financer, en situation de crise, de se procurer un financement à des conditions raisonnables. Sous réserve toutefois d'accepter de se plier à un Programme d'ajustement permettant de surmonter les déséquilibres responsable de la crise.
- Elle permettrait de bénéficier de l'expertise du Fonds pour l'analyse de la solution et pour la formulation de solutions destinées à y faire face.
- Elle serait favorable à la réputation de l'économie andorrane et notamment à celle de son secteur financier. Parce qu'elle renforcerait les liens de la Principauté avec les institutions qui structurent la communauté économique internationale et en définissent les bonnes pratiques.

L'argumentation est solide et peu discutable. Nous l'avons d'ailleurs développée dans les Notes 3 et 4 adressées à la Commission spéciale. Mais nous devons insister sur le fait que l'entrée au FMI ne permettra pas de résoudre la question centrale du PDR. Car, comme l'indique le Rapport, le FMI n'intervient pas pour aider directement un secteur en crise et encore moins des institutions en difficulté. Il traite avec des Etats et leur accorde des financements après négociation d'un Programme, c'est-à-dire avec un certain délai. Les Etats en question peuvent ensuite utiliser ces financements pour résoudre des déséquilibres dont l'origine est sectorielle : par exemple pour recapitaliser des banques ou leur permettre de se refinancer dans des conditions acceptables. Mais ceci n'a rien à voir avec l'intervention d'une Banque Centrale qui peut apporter sa liquidité, sans limite et dans des délais très courts, lorsque les opérations se contractent sur les marchés monétaires et financiers. En d'autres termes, le recours au FMI peut être utile pour résoudre sur le moyen terme des déséquilibres générateurs de crises. Le simple fait que cette opportunité existe peut d'ailleurs écarter ces crises ou en réduire l'ampleur, dans la mesure où l'on sait qu'une intervention du FMI est possible et qu'il existe en quelque sorte un « filet de sécurité. Mais cela ne suffit absolument pas à compenser l'absence d'une Banque Centrale.

Ce constat ne remet pas en cause l'intérêt que peut avoir l'entrée de la Principauté au sein du FMI. L'idée d'analyser les coûts et avantages de cette intégration est pertinente, même si

elle est assez délicate. Mais le problème du traitement d'éventuelles crises de liquidité ne serait pas résolu par une telle décision. C'est la raison pour laquelle je proposais dans les Notes 1 et 4 :

- Soit la création d'une Banque Centrale andorrane qui intégrerait l'Eurosystème. Mais cette solution paraît irréaliste étant donné le coût qu'elle engendrerait et les réserves de principe qu'elle susciterait probablement.
- Soit l'instauration d'une collaboration avec une des Banques Nationales de l'eurozone, qui permettrait aux banques andorranes d'emprunter et de prêter auprès de cette BCN sous certaines conditions. Cela pourrait aller d'une assistance ponctuelle en cas de crise à une relation plus régulière autorisant l'accès des établissements andorrans à la liquidité centrale.

Un tel accord reste naturellement à négocier, ce qui ne sera sans doute pas simple. En toute hypothèse il nécessiterait une coopération entre les autorités andorranes et celles de la BCN concernée. Car il ne peut y avoir d'assistance au plan de la liquidité sans que des assurances soient offertes au plan de la supervision, dans la mesure où l'assistance liquidité ne peut être offerte qu'aux établissements solvables. Au-delà de ce qui a déjà été dit, c'est là un argument supplémentaire en faveur d'une coopération avec un superviseur étranger et d'un rapprochement avec l'EBA.

Dans le même sens, nous avons plaidé dans la Note 4 adressée à la Commission pour que soit étudiée la possibilité d'accès des banques andorranes au système Target 2. Cette disposition permettrait à ces banques de régler et d'être réglées, au sein de la zone euro, de façon plus sûre et plus efficace. Cela aiderait à faire face à des problèmes de liquidité de faible ampleur et de très court terme. Ce serait aussi un pas vers une intégration au sein de l'Eurosystème. Il nous semble que c'est dans cette direction, en procédant par étapes, qu'il faut chercher une solution à la question de l'absence du Prêteur en Dernier Ressort.

#### V- Résumé et conclusion

1-Le Rapport salue, à juste titre, la volonté de l'Andorre d'aligner son système de régulation et de supervision financière sur les meilleures pratiques internationales en ce domaine. Il souligne les diverses dispositions prises en ce sens.

Mais nous considérons qu'il faut de plus s'assurer que l'Autorité Financière Andorrane dispose ou disposera à l'avenir des moyens nécessaires pour mener à bien ses missions. Nous pensons qu'il faut aussi que l'AFA communique aussi vite et autant que possible sur ses pratiques et sur les résultats de ses analyses. Nous estimons enfin qu'il serait souhaitable que l'AFA engage ou enrichisse des collaborations avec les autorités de supervision nationales étrangères, pour obtenir des appuis ponctuels et pour asseoir sa crédibilité. Dans le même ordre d'idée il serait souhaitable que l'AFA se rapproche formellement des autorités européennes de supervision (EBA, ESMA, EOPIA). Dans un premier temps l'Andorre devrait s'efforcer d'obtenir le statut d'observateur auprès de ces institutions.

2- Le Rapport rappelle, à juste titre, que la stabilité financière dépend aussi de la qualité des politiques macroéconomiques et notamment de la politique des finances publiques. Il évoque l'existence du risque systémique et des politiques macroprudentielles qui sont censées le prévenir.

Mais nous considérons que les crises financières sont le plus souvent la conséquence d'une croissance excessive du crédit et des prix d'actifs (des bulles financières). Plus généralement elles résultent d'évolutions mal maîtrisées qui touchent l'ensemble du système financier. Pour cette raison nous pensons que la mise en œuvre de politiques macroprudentielles, en partie distinctes de la régulation microprudentielle, est nécessaire. Et nous proposons la mise en place dans la Principauté d'un Comité du risque systémique chargé de prévoir la formation des déséquilibres macrofinanciers et de suggérer des actions correctives. Comme cela se pratique désormais dans un bon nombre de pays.

3- Le Rapport relève, à juste titre, l'existence et l'extension prévue d'un système de garantie des dépôts, en Andorre. D'autre part, il s'interroge sur l'intérêt qu'il y aurait de créer un fonds de réserve de liquidité pour pallier l'absence d'un PDR.

Nous estimons de notre côté que le fonds d'assurance des dépôts est de trop faible taille, d'autant que la diversification des risques qu'il est censé couvrir est probablement réduite. Il serait dès lors préférable que l'Andorre cherche à rejoindre l'initiative actuellement envisagée de constitution d'un tel système au niveau de l'Union Bancaire Européenne.

Quant à l'idée d'un fonds de réserve de liquidité, elle nous semble peu réaliste. Car pour être crédible il faudrait qu'il soit d'un montant très élevé relativement à la taille de l'économie, du budget, ou encore de la dette publique andorrane. Ce qui s'explique par l'importance du secteur financier de la Principauté.

4- Le Rapport suggère d'envisager une entrée de la Principauté dans le Fonds Monétaire International, afin de pouvoir se financer à des conditions acceptables en situation de graves déséquilibres macroéconomiques. Une telle situation pouvant être provoquée, notamment, par une crise financière.

Nous pensons que l'idée d'une adhésion au FMI est pertinente, sous réserve que l'on puisse en évaluer précisément les coûts. Nous l'avons nous-mêmes privilégiée dans nos précédentes Notes à la Commission. Elle pourrait surtout conforter la réputation du système financier andorran. Mais il faut bien comprendre que cette adhésion ne peut être une solution pour remplacer un PDR. Cela pourrait permettre à la Principauté de s'endetter pour supporter les conséquences d'une crise financière ; par exemple pour recapitaliser ou fermer de façon ordonnée des banques devenues insolvables. Mais les interventions du FMI ne sont pas adaptées pour répondre à très court terme à une crise de liquidité. Pour faire face à ce genre d'évènement, nous pensons que la solution la plus réaliste consisterait à passer un accord avec une Banque Centrale de l'eurozone (donc avec l'Eurosystème lui-même) pour obtenir une assistance d'urgence, sous des conditions qui restent à préciser.

Pour conclure, il nous semble que la démarche du Rapport au Ministère des Finances revient à trouver des solutions à l'absence d'un PDR en évitant de trop solliciter l'Eurosystème, peut être pour préserver une certaine indépendance. Nous pensons quant à nous qu'il sera difficile de se priver d'une telle assistance, dans des circonstances qui devraient rester

exceptionnelles mais dont la probabilité n'est pas nulle. Nous estimons donc qu'il convient d'approfondir les relations avec l'Eurosystème et prendre assez vite les mesures susceptibles de favoriser ce rapprochement. Même si nous sommes bien conscient qu'une telle stratégie peut se heurter à des problèmes de principe et qu'il faudra surmonter de sérieux obstacles politiques pour la concrétiser.

Jean Paul POLLIN  
Université d'Orléans

## Butlletí del Consell General

---

Dipòsit legal: And. 262/94  
ISSN 1024-9044

Preu de l'exemplar: 0,90 €  
Subscripcions: Tel. 877877