

Le secteur financier avait accueilli Donald Trump avec enthousiasme. Il s'attendait à un assouplissement du cadre réglementaire. Est-ce encore le cas?

De l'abrogation de la loi Dodd-Frank au retour du Glass-Steagall Act



NICOLAS ROTH
Responsable des investissements alternatifs
Banque REYL

La campagne présidentielle de Donald Trump fut marquée par de grands effets d'annonces, que ce soit la construction du mur entre le Mexique et les Etats-Unis, ou encore l'annulation de la loi Affordable Care Act (Obamacare). L'exercice du pouvoir s'avère être toutefois plus compliqué et les réformes annoncées lors de sa campagne ne se réalisent pas forcément comme prévues. Dernier exemple en date, la révision de la Loi Obamacare qui vient d'être rejetée par le congrès américain, bien qu'aux mains des Républicains. Cette décision représente un gros revers pour l'administration Trump qui avait fait d'Obamacare, parmi d'autres, son cheval de bataille. La révision de la loi Dodd-Frank, autre point important de la campagne de l'actuel locataire de la Maison Blanche, pourrait quant à elle se transformer en bataille politique, non seulement entre démocrates et républicains mais aussi au sein même du GOP. Les récentes annonces sur un potentiel retour du Glass-Steagall Act viennent encore ajouter à la confusion. Le secteur financier américain avait accueilli l'élection de Trump en fanfare sur l'attente d'un assouplissement du cadre réglementaire, toutefois est-ce encore le cas?

Pour mémoire, la Loi Dodd-Frank consiste en une série de lois adoptées à la sortie de la crise financière mondiale de 2008. Le gouvernement de l'époque avait plusieurs objectifs à travers cette loi. Tout d'abord, il entendait

augmenter le degré de protection du consommateur à travers la création du bureau de la «Protection financière du consommateur» destiné à réglementer et contrôler les crédits immobiliers, le recouvrement des créances, le processus de saisie et d'autres activités de prêt. Il a aussi contribué à la création du Financial Stability Oversight Council (Conseil de surveillance de la stabilité financière) qui a pour mission d'identifier les risques financiers susceptibles de menacer l'ensemble du système et de superviser les entités d'importance systémique. Finalement, la Loi Dodd-Frank avait été complétée par la règle Volcker destinée à empêcher les banques détenant des dépôts de clients de spéculer.

Pour un certain nombre d'analystes politiques la Loi Dodd-Frank couplée avec Volcker Rule est une version allégée de la Loi Glass-Steagall adoptée à la sortie de la grande dépression des années 30 et annulée sous l'ère Clinton en 1999. Glass-Steagall avait pour but de séparer les activités de la banque d'affaire des activités de dépôts. Son annulation avait eu pour effet la création des géants du secteur qui fut certainement un facteur contributif à la crise financière globale de 2008.

Durant le premier trimestre de cette année, le Secrétaire d'Etat au Trésor, Steve Mnuchin, a mentionné à plusieurs reprises qu'une remise en cause du cadre réglementaire imposé par Dodd-Frank devait avoir lieu et qu'il considérait un potentiel retour à une version remaniée de Glass-Steagall. Une partie de l'explication se situe dans le fait que Mnuchin, à travers le plan établi par le sénateur Jeb Hensarling, souhaite certainement modifier la législation afin de redonner de l'oxygène aux banques régionales qui ont souffert de la désintermédiation bancaire. Début avril, Gary Cohn, un conseiller du président Trump sur les questions économiques et

LA MISE EN PLACE D'UNE TELLE POLITIQUE SERAIT TRÈS ONÉREUSE. CE QUI EST EN CONTRADICTION TOTALE AVEC L'ARGUMENT AVANCÉ D'ABROGER LA LOI POUR DES RAISONS DE COÛTS.

ancien de Goldman Sachs, a surpris Wall Street ainsi que Washington en annonçant publiquement qu'il était en faveur d'une séparation des activités de la banque d'affaire et de la banque commerciale. La surprise vint du fait que bon nombre de sénateurs ne s'attendaient pas à ce que Cohn supporte une mesure aussi drastique telle qu'un retour à Glass-Steagall. Au-delà des arguments énoncés par Gary Cohn, il semblerait que cette annonce ne soit rien d'autre qu'une tactique politique. L'abrogation de la Loi Dodd-Frank est un débat partisan car les démocrates ne sauraient soutenir une telle mesure. A l'opposé, le concept d'un retour à Glass-Steagall est une stratégie qui pourrait plus facilement plaire autant aux démocrates qu'aux républicains. Dans les faits, la mise en place d'une telle politique serait très coûteuse et complexe, ce qui est en contradiction totale avec l'argument avancé d'abroger Dodd-Frank pour des raisons de coûts.

La remarque de Gary Cohn ne fait que rendre le débat sur la réglementation bancaire confus. Il pourrait s'agir d'une tactique politique consistant à supporter un projet dont la probabilité de voir le jour est très faible ou alors Gary Cohn a simplement mentionné Glass-Steagall afin d'être en ligne avec la Maison Blanche car il était vu, jusque très récemment, comme seul opposant valable du gouvernement à ce projet. En tous les cas, cela reste peu cohérent avec la politique «America First» car les banques américaines s'imposeraient des restrictions que le reste du monde ne subit pas et verraient donc une partie de leurs affaires absorbée par des concurrents étrangers.

Pour le moment, le marché semble continuer d'ignorer les discussions de Washington, mais si le gouvernement pense sérieusement à une version 21e siècle de Glass-Steagall, le marché ferait bien de commencer à s'y intéresser. ■