

Régulation : vers une « forteresse Europe » ?

Avec la crise, l'objectif de stabilité financière a pris le dessus sur la vague de libéralisation. Ce mouvement de « régulation » financière met le « national » sur le devant de la scène, avec un risque de fragmentation de l'espace unique européen. Le danger existe aussi de voir l'Europe créer de nouvelles barrières réglementaires vis-à-vis du reste du monde, au risque d'être marginalisée.



POINT DE VUE NICOLAS VÉRON

Économiste au sein de Bruegel, centre de réflexion sur les politiques économiques en Europe ()*

L'objectif d'intégration transfrontalière a été au cœur des initiatives de réglementation financière dans l'Union européenne (UE) tout au cours des années 2000, contribuant à éliminer les frontières entre marchés financiers nationaux. Notamment, la plupart des banques d'Europe centrale et orientale sont devenues filiales de groupes occidentaux, et l'activité des marchés de gros s'est de plus en plus concentrée à Londres. L'impact économique de cette transformation, bien que très difficile à évaluer, a probablement été positif, en partie du fait des flux massifs de crédit qu'elle a canalisés vers les nouveaux États membres et qui ont été le carburant essentiel de leur rattrapage économique.

Pendant cette période, intégration a souvent rimé avec libéralisation, à mesure que les protections dont bénéficiaient les acteurs financiers nationaux ont été érodées par l'action communautaire. Ce programme a bénéficié d'un étonnant consensus politique, tant dans les États membres qu'au Parlement européen. Le lobbying du secteur financier a joué un rôle, mais le

facteur principal est ailleurs : en l'absence d'accord des États pour une régulation forte au niveau fédéral, la libéralisation était le seul moyen réaliste d'atteindre l'objectif partagé de construire un marché unique des services financiers.

Mais tout a changé avec la crise. L'impératif de stabilité financière est désormais dominant, justifiant l'interventionnisme des gouvernements et une « régulation » du système financier. Celle-ci remet spontanément en avant le niveau national, qui concentre expertise et force de frappe budgétaire, et crée un risque inédit de fragmentation de l'espace financier européen. Pour l'éviter, il n'y a guère d'autre choix que de renforcer la capacité de supervision financière au niveau supranational, devenue condition nécessaire à la survie du marché unique. D'où la décision sans précédent, prise l'an dernier à la suite du rapport de Larosière, de créer de véritables autorités de surveillance financière européennes, même si leurs modalités de mise en place sont encore en discussion. Mais la menace de fragmentation n'existe pas qu'à l'intérieur de l'UE. Elle s'applique aussi vis-à-vis du reste du monde. Dans leur combat

pour le marché unique, les Européens pourraient bien créer sans s'en rendre compte de nouvelles barrières, externes celles-là, portant atteinte à la dynamique d'intégration financière au niveau international. Qu'on s'en convainque à la vue des dernières initiatives en date : la régulation européenne des agences de notation, adoptée en 2009, risque de compromettre la cohérence mondiale de leurs méthodologies. La proposition de directive sur les hedge funds et le private equity va probablement réduire l'accès au marché européen des fonds gérés hors de l'UE. Sur les produits dérivés, la Commission insiste pour des infrastructures de compensation ou de négociation distinctes des deux côtés de l'Atlantique, au risque de morceler le marché en sous-ensembles régionaux. Indépendamment des mérites propres de chacun de ces projets, ils présentent tous un potentiel de fragmentation financière.

Simultanément, et malgré les beaux discours de ses dirigeants lors des sommets du G20, l'UE semble se méfier de plus en plus des règles financières élaborées au niveau mondial. Après avoir tenu un rôle déterminant dans l'essor des normes comptables internationales, elle a récemment mis cette entreprise en péril par ses tentatives, en partie couronnées de succès, d'en contrôler le contenu. De même, après avoir longtemps soutenu les efforts du Comité de Bâle pour harmoniser le contrôle des fonds propres bancaires, les Européens font de la résistance sur ses dernières propositions. Bien sûr, de telles tensions ne sont en rien spécifiques à l'Europe, et les États-Unis agissent aussi souvent de manière unilatérale. Mais l'accent mis sur l'intégration interne semble parfois rendre l'UE particulièrement oublieuse des conséquences internationales de ses décisions.

Le risque pour l'Union est soit de contribuer à un jeu à somme négative de fragmentation financière mondiale, soit d'être marginalisée si d'autres régions poursuivent une dynamique d'intégration. La régulation n'est pas forcément incompatible avec l'intégration transfrontalière, et l'impératif de stabilité peut justifier d'ériger certaines nouvelles barrières. Mais encore faut-il que les arbitrages correspondants soient clairement identifiés.

(*) Chercheur invité au Peterson Institute, à Washington.

ÉDITOS

Les Shadoks pompent, Borloo se tait

Vous vous souvenez sans doute des Shadoks, ces curieuses bestioles créées en 1966 pour l'ORTF, et dont l'histoire était contée par le regretté Claude Piéplu. Les Shadoks avaient une seule philosophie dans la vie : ils pompaient ! Et leur proverbe préféré était : « Pourquoi faire simple quand on peut faire compliqué. » L'histoire des Shadoks résume bien le blocage actuel de la situation sociale chez Total qui provoque une véritable panique à trois semaines des régionales, sur fond de menace de pénurie de carburants. Il y a le méchant Shadok pétrolier, qui pompe et pompait tant de profits qu'à la fin il en faisait trop. Face à la baisse de la demande mondiale d'essence, mal anticipée, Total doit restructurer d'urgence sa production pour limiter ses surcapacités. C'est une réalité, il doit fermer des raffineries. Mais le Shadok en chef n'est pas d'accord et retarde cet ajustement, au nom de la politique shadokienne du « travailler plus pour gagner plus ». Dans le même temps, le Shadok en chef pompe tant et tant les automobilistes, ces Shadoks d'en bas, qu'à force ceux-ci ont fortement réduit leur consommation d'essence. Le Shadok en chef est un peu schizophrène. D'un côté, il



PAR PHILIPPE MABILILLE

dit qu'il faut polluer moins, rouler moins, et moins vite. De l'autre, il veut que les Shadoks d'en bas continuent de rouler ! Parmi tous les Shadoks en chef, il y en a un que l'on entend tout le temps. C'est le Shadok ministre de l'Industrie. Sur tous les fronts, il intervient pour empêcher les méchants Shadoks patrons de fermer des usines. Mais il y en a un autre que l'on n'entend plus du tout : c'est le Shadok ministre de l'Environnement. Pourtant, le bonus-malus automobile, qui fait que l'on n'achète plus que des petites voitures Diesel qui consomment peu, c'est bien lui. La taxe carbone, qui va encore alourdir un prix du carburant déjà plombé par plus de 70 % de taxes, c'est encore lui. Jean-Louis Borloo, ministre de l'Écologie, de l'Énergie, des Transports, du Développement durable, est, de tous les Shadoks en chef, celui qui se fait le plus petit. Sans doute a-t-il conscience que cette affaire Total le place politiquement en porte-à-faux, qui est, de toutes les postures shadokiennes, la plus inconfortable...

pmabilille@latribune.fr

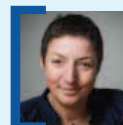
LA TRIBUNE.fr

RETROUVEZ chaque jour la chronique économique d'Erik Izraelewicz en vidéo sur latribune.fr

À la crèche des auto-entrepreneurs

Les Français font un triomphe au statut de l'auto-entrepreneur.

Pour une fois, voilà une réforme simple à comprendre, du style « zéro plus zéro égale la tête à Toto ». On a une idée, on se lance, c'est gratuit. Si ça marche et qu'on réalise du chiffre d'affaires, on paie des charges et des impôts, mais celui qui ne gagne rien n'a rien à payer. Au cours de ses neuf premiers mois d'existence, le bidule a séduit 342.000 personnes qui ont quand même réalisé 816 millions d'euros de chiffre d'affaires et versé 180 millions de cotisations sociales. Comment la machine bureaucratique a-t-elle pu laisser passer ça ? Un dispositif sans contrôle a priori ? Sans multiplication des conditions restrictives, des clauses punitives ? Sans exigences tatillonnes ? Lui-même émerveillé d'un tel miracle, Hervé Novelli, le secrétaire d'État aux PME, veille sur sa nichée avec des attentions de papa-poule. Le succès attire toujours son lot de profiteurs et le minis-



PAR SOPHIE GHERARDI

ère n'entend pas les laisser s'engraisser sur le dos de ses bébés. Par exemple, certains petits malins proposent d'inscrire les auto-entrepreneurs moyennant finances, alors que la démarche est normalement gratuite. D'autres les persuadent qu'ils doivent souscrire à telle assurance ou telle retraite complémentaire, ce qui n'est pas le cas. Bref, le ministère veut faire le ménage. De façon très significative, la répression ne frappe pas les auto-entrepreneurs eux-mêmes, à un détail près : dès avril, un décret les obligera à attester d'un niveau de formation pour exercer une activité qui engage la sécurité ou la santé des consommateurs. L'autre ménage, celui des auto-entrepreneurs qui abusent du statut, viendra nécessairement. Mais plus tard. sgherardi@latribune.fr

Le risque pour l'Union est soit de contribuer à un jeu à somme négative de fragmentation financière mondiale, soit d'être marginalisée si d'autres régions poursuivent une dynamique d'intégration.



LA TRIBUNE

Édité par : La Tribune SAS
26 rue d'Oradour-sur-Glane
CS 91522
75 525 Paris Cedex 15
Standard : 01 44 82 16 16

Président, directeur de la publication : **Alain Weill**.
Directrice générale : **Valérie Decamp**.

Directeur des rédactions : **Erik Izraelewicz**.
Directeurs adjoints : **Sophie Gherardi**, **Pierre-Angel Gay**.
Rédaction en chef : **Odile Esposito** (Industrie et Services), **Jean-Baptiste Jacquin** (Technologies et Médias), **François Lenglet** (Économie, Politique, International), **Muriel Motte** (Marchés et Finance), **Olivier Provost**

(latribune.fr), **Philippe Mabilille** (editorialiste).
Directeur artistique : **Éric Béziat**.
Directrice des nouveaux médias : **Astrid Arbey**.
Publicité : La Tribune Régie. Directeur publicité Pôle financier : **Ghislain Boyer**.
Directrice de publicité International : **Carole Grémillont**.
Directeur marketing : **Arnaud Jauven**.

Directeur de la diffusion : **Pascal Poli**.
Impression : Paris Offset
Print - 30 rue Raspail 93230
La Courmeuve : Mid' Print, Gallargues : Ouest Print, Bourmezeau : Nancy Print.
Service Abonnement :
Numéro vert : 0800 13 23 33
(appel gratuit). Fax abonnements : 01 44 82 17 92.
Abonnez-vous sur LATRIBUNE.fr.

USA - USPS # 017351
Periodical paid at Champlain NY, and additional mailing offices. For details call IMS at (800) 428 3003.
Distribué par les NMPP
Commission paritaire : 0909CR5607
ISSN 0969-9122 - Contactez le service diffusion au 01 44 82 17 80.

LA TRIBUNE est une publication La Tribune Holding
Principale associée : News Participations
Président : **Alain Weill**
Directeurs généraux : **Marie-Laurence Valérie Decamp**

IMPRIMÉ EN FRANCE
PRINTED IN FRANCE

Reproduction intégrale ou partielle interdite sans l'autorisation de l'éditeur. Art. 122-4 du Code de la propriété intellectuelle.

OJD
PRESSE
PAYANTE
2009