

Surveillance financière en Europe : réussir la réforme

A lors que les regards sont tournés vers la Grèce, l'Union européenne va affronter dans les prochaines semaines un autre enjeu majeur avec la finalisation des législations issues du rapport Larosière. Elles doivent mettre en place une nouvelle architecture de supervision financière, qui devrait inclure pour la première fois la création d'autorités de surveillance au niveau européen. Un compromis encore imparfait.



CHRONIQUE
NICOLAS VÉRON (*)
Économiste

Les textes actuellement en discussion au Parlement européen créeraient trois nouvelles agences de l'UE pour superviser respectivement les banques, les assureurs et les marchés, dotées d'un pouvoir formel de décision à la différence des comités qu'elles remplaceraient. En outre, un Conseil européen du risque systémique surveillerait les grands risques financiers et émettrait des recommandations pour y remédier. Ces propositions, initialement formulées dans le rapport d'un groupe de travail dirigé par Jacques de Larosière, ont reçu lors du sommet européen de juin 2009 un soutien politique unanime, malgré l'intensité avec laquelle certains États membres — notamment le Royaume-Uni, mais aussi l'Allemagne, l'Espagne et d'autres — avaient résisté à des tentatives similaires dans le passé. Il était temps : l'UE souhaite créer un marché financier unique, mais la fragmentation de celui-ci est à peu près garantie si la mission indispensable de contrôle public est confiée comme aujourd'hui à 27 autorités nationales différentes qui cherchent à protéger ou à contrôler les acteurs financiers de leur ressort. L'existence d'une surveillance financière au niveau de l'UE est une condition

nécessaire, quoique non suffisante, pour l'intégration durable du marché.

Sans surprise, le dispositif proposé est un compromis, avec bien des imperfections. Dans la version adoptée par les États membres en décembre, les pouvoirs des nouvelles autorités sont assez limités. Leur capacité de réglementation est soumise à l'approbation de la Commission. Leur gouvernance est potentiellement dysfonctionnelle, avec des conseils d'administration dans lesquels seuls sont représentés les 27 points de vue nationaux, sans droit de vote pour le président. Une clause de sauvegarde selon laquelle leurs décisions ne doivent pas avoir d'impact budgétaire pour les États pourrait se révéler paralysante. Et la création d'autorités distinctes pour les banques, les assurances et les marchés ignore l'interdépendance croissante entre ces segments.

La discussion tend actuellement à se focaliser sur les pouvoirs conférés aux trois autorités. Dans la version actuelle, elles n'auraient pas la capacité de superviser directement les acteurs financiers, à la seule exception, certes significative, des agences de notation. Certains parlementaires européens souhaiteraient leur donner une compétence directe sur les

banques dont l'activité est paneuropéenne, et sur certaines infrastructures de marché. Toutefois, la qualité du processus de décision de ces futures autorités est un aspect au moins aussi important. Si elles démarrent avec un champ de compétences restreint, mais dont elles s'acquittent avec efficacité et compétence, elles gagneront progressivement la confiance et le soutien des différentes parties prenantes, ce qui permettra alors de leur conférer les pouvoirs plus étendus nécessaires pour assurer la viabilité d'un système financier européen intégré. En l'état actuel de l'UE, essayer de réaliser un tel objectif en un seul coup n'est pas politiquement réaliste. La confiance ne pourra se construire que peu à peu.

Dans cette perspective, l'accent devrait être mis sur une meilleure gouvernance des nouvelles autorités, par exemple en ouvrant leurs conseils à des personnalités qui représenteraient l'intérêt européen plutôt que des points de vue nationaux, comme c'est le cas à la Banque centrale européenne, et peut-être aussi en regroupant la représentation des plus petits États afin de réduire la taille de ces conseils, comme au FMI. La proposition de certains parlementaires européens de regrouper les trois entités dans la même ville permettrait aussi une meilleure performance.

A supposer que les conservateurs gagnent l'élection du Royaume-Uni début mai, ceci sera leur premier grand dossier européen, et leur base eurosceptique ne veut pas entendre parler d'une délégalation de responsabilité vers l'UE dans un domaine aussi stratégique pour le Royaume-Uni que les services financiers. Si la discussion ne porte que sur le pouvoir des nouvelles agences, la confrontation entre le Parlement européen et le futur gouvernement britannique risque de tourner à l'impasse. S'il s'agit de gouvernance et d'efficacité, un terrain d'entente pourrait en revanche se dégager. L'Europe n'a pas le droit à l'erreur. Un échec de cette réforme pourrait conduire les marchés à perdre confiance dans la viabilité des banques paneuropéennes et à les encourager à se replier sur leur territoire d'origine. Ceci constituerait potentiellement un plus grand recul pour l'intégration européenne que tout ce qui s'est passé dans la crise jusqu'à présent. ■

(*) *Économiste au sein du « think tank » Bruegel (Bruxelles), chercheur invité au Peterson Institute for International Economics (Washington).*

ÉDITOS

Le papillon de Kastellorizo

Connaissiez-vous Kastellorizo, cette petite île grecque de la mer Méditerranée orientale ? C'est de là, à 3 kilomètres des côtes turques et tout près de l'île de Rhodes, que le colosse grec a sombré une deuxième fois, vendredi, avec le SOS lancé par le Premier ministre socialiste Georges Papandréou. Sûr, il aurait pu choisir lieu plus austère pour réclamer l'activation du plan d'aide financière décidé par l'Europe et le FMI le 11 avril. En même temps, cette carte postale paradisiaque est sans doute le meilleur argument de vente d'un pays essentiellement touristique, mais au bord de la banqueroute en raison des taux d'intérêt prohibitifs désormais exigés par les investisseurs. Ce battement d'aile de papillon à Kastellorizo a eu des répercussions mondiales immédiates, à Paris et Berlin, bien sûr, mais surtout à Washington où étaient fort opportunément réunis les principaux grands argentiers de la planète pour l'assemblée de printemps du FMI. Et l'on a découvert à cette occasion non seulement que Georges Papandréou était un fin renard, en choisissant aussi bien son moment, mais aussi que la solidarité financière européenne restait un vœu



PAR PHILIPPE MABILE

pieux. L'Allemagne n'a apporté aucune garantie à son intervention et Paris, comme Berlin, a durci le ton à l'égard d'Athènes en lui réclamant des mesures supplémentaires pour convaincre des opinions publiques plus que rétives à payer pour la Grèce. De sorte que le FMI a repris la main en affirmant sa confiance dans les « efforts courageux du peuple grec », à contre-courant de son image traditionnelle de père-la-rigueur. Dominique Strauss-Kahn déjà en campagne par Grèce interposée ? L'attitude du FMI révèle aussi l'inquiétude des États-Unis à voir Athènes devenir le « Lehman Brothers » du risque souverain. Bref, en un week-end, la crise grecque a changé de dimension pour devenir « systémique », comme disent les financiers. Car si la Grèce tombe, tous les dirigeants de la planète seront fondés à se dire : qui sera le prochain à être attaqué par les marchés ? Est-ce que cela pourrait être moi ? Voilà pourquoi il est plus qu'urgent de sauver la Grèce. pmabile@latribune.fr

LA TRIBUNE.fr

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

La Bourse, pas si « bling-bling »

And the winner is ? Air Liquide ! » Rien de tel que de bons vieux gaz industriels et autre gaz comprimés pour traverser les crises financières. Air Liquide ne traîne pas par hasard depuis des lustres le statut de valeur de père de famille, si ringard en période d'euphorie financière, mais si rassurant lorsque le vent tourne. Prévisible, mesuré, il est l'un des très rares poids lourds du CAC 40 à avoir surmonté la crise boursière. Son action vaut plus cher aujourd'hui qu'en juin 2007, dernier pic du marché avant sa chute aux enfers.

À l'époque, les boursicoteurs n'avaient d'yeux que pour les golden boys de la Société Générale, de BNP Paribas ou du Crédit Agricole. Les montages ultra-sophistiqués, les financements ésotériques, les bonus, tout dans les banques faisait rêver. Mais quand l'usine à gaz (non comprimé) des crédits immobiliers subprime a explosé, les idoles ont été brûlées. Comme chez leurs compatriotes européennes, le



PAR MURIEL MOTTE

cours des banques françaises navigue toujours entre 40 % et 80 % en dessous du niveau d'il y a trois ans. Avant elles, les malchanceux de la bulle Internet avaient subi un sort aussi violent. Portées au pinacle, Alcatel et France Télécom furent massacrées. Des fortunes faites en Bourse en trois mois furent balayées en quelques jours. Une rage qui ne menace pas Air Liquide ou Essilor, le leader mondial des verres ophtalmiques, autre rescapé boursier — fort peu ostentatoire — de la crise. Comme le dit si bien le milliardaire pas du tout « bling-bling » Warren Buffett, « si vous ne connaissez pas les bijoux, connaissez le bijoutier ». Lui n'investit que dans les entreprises dont il comprend bien le modèle économique et les patrons. mmotte@latribune.fr

L'Europe n'a pas le droit à l'erreur. Un échec de cette réforme pourrait conduire les marchés à perdre confiance dans la viabilité des banques paneuropéennes.



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 Gherard**, **Pierre-Angel Gay**, **Jean-Baptiste Jacquin** (Technologies et Médias), **François Lenglet** (Économie, Politique, International), **Muriel Motte** (Marchés et Finance), **Olivier Provost** (latribune.fr), **Philippe**

Mabile (éditorialiste), **Christophe Bazire** (Édition), **Directeur artistique : Éric Béziat**.
Publicité : La Tribune Régie. **Directeur publicité Pôle financier : Ghislain Boyer**.
Directrice de publicité International : **Carole Grémillot**.
Directeur marketing : **Arnaud Jauou**.
Directeur de la diffusion : **Pascal Poli**.

Impression : Paris Offset
Print - 30 rue Raspail 95230
La Courneuve ; MOP
Vitrolles ; Ouest Print.
Bournezeau ; 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 # 011551
Periodical paid at Champlain, NY, and additional mailing offices. For details call (800) 428 3003.

Distribué par les NMPP
Commission paritaire : 0914C85607
ISSN 0939-1922. Contactez le service diffusion au 01 44 82 17 80.

LA TRIBUNE est une publication La Tribune Holding
Principal associé : **News Participations**
Président : **Alain Weill**
Directeurs généraux : **Yves Lacroix**, **Valérie Decamp**

FÉDÉRATION DE LA PRESSE
MARQUE SYNDICALE

IMPRIMÉ EN FRANCE
PRINTED IN FRANCE

Reproduction intégrale ou partielle interdite sans l'autorisation de l'éditeur. Art. 124 du Code de la propriété intellectuelle.