



Malentendus intra-européens

Pour Fabrice Demarigny, associé chez Mazars et directeur des activités marchés de capitaux, « tout l'enjeu pour l'Europe est de parvenir à prouver sa valeur ajoutée entre l'échelon global incarné par le G20 et les politiques nationales visant à répondre à la crise. » A cet égard, ajoute-t-il, « des progrès ont été réalisés puisque la stratégie du moins-disant réglementaire a montré ses limites, que le marché unique a franchi un point de non retour – comme l'attestent la multiplication de fusions transfrontalières d'institutions financières – et qu'un cadre juridique est désormais bien établi avec le PASF¹ et l'euro. » Il souligne l'importance de soutenir les « deux propositions phares du rapport Larosière car elles sont exposées à un risque d'écartèlement entre le niveau national et le niveau global. La première concerne le comité européen des risques systémiques placé sous le contrôle de la BCE mais dont il reste à définir l'articulation avec le FSB² et la capacité de contrainte sur les régulateurs nationaux – capacité nécessaire pour que ses « recommandations correctrices » ne

restent pas lettre morte. » Et c'est un problème similaire qui se pose avec cette autre proposition de Jacques de Larosière qu'est l'institutionnalisation des comités de niveau 3 : « Comment s'articuleront ces comités de niveau 3 avec les 28 collègues identifiés par le G20 et avec les régulateurs nationaux ? Il y a de nombreux mérites dans la proposition qui vise à donner à CESR³ un pouvoir de médiation contraignant en cas de désac-

cord entre l'autorité du pays d'accueil et celle du pays d'origine d'un établissement financier. » D'accord avec Fabrice Demarigny pour souhaiter « une intégration européenne financière plus poussée et un renforcement des pouvoirs du CESR – concernant l'interprétation et l'arbitrage, les régulateurs nationaux ayant suffisamment à faire avec l'extension de leur champ de compétences », Jean-Pierre Jouyet ne nie pas ce problème de convaincre de la pertinence de l'échelon régional. En effet, que ce soit pour l'institutionnalisation des comités de niveau 3 ou pour la surveillance du risque systémique, la volonté européenne fait défaut dans certains Etats membres de l'Union, explique-t-il en substance, jugeant que la difficulté pourrait par exemple se présenter « entre les collèges où certains voudront en rester à l'échange d'information tandis que d'autres préféreraient approfondir la coordination ». Et de conclure : « si l'on veut éviter que la compétitivité de la zone euro ne diminue, il va seulement falloir faire en sorte que ceux qui voudraient avancer n'en soient pas empêchés par ceux qui ne le souhaitent pas ». Ce qui amène Philippe Bordenave, directeur financier de BNP Paribas, à souligner que le périmètre pertinent d'une supervision renforcée serait la zone euro, la devise étant un élément essentiel sur les marchés de capitaux. Reste que, rappelle Jean-Pierre Jouyet, « les Etats membres ont des difficultés à se mettre d'accord ». Mais, espère-t-il, « la situation va peut-être changer en raison de la crise. Il faudrait pour cela une impulsion politique, car ce ne sont pas les techniciens, les régulateurs ou superviseurs qui peuvent prendre ces décisions. Il faudrait qu'une initiative franco-allemande émerge sur ce point. » Prochaine étape en attendant : le Conseil européen de juin devrait arrêter ce que les Etats membres garderont du rapport Larosière.



Fabrice Demarigny

TROP DE RÉGULATEURS ?

Approuvant Dominique D'Hinnin, qui s'étonne du grand nombre de régulateurs, Jean-Pierre Jouyet regrette « la multiplicité des instances : au niveau européen, il existe 67 régulateurs pour la banque, l'assurance et les marchés financiers ». Certes, « il y en a beaucoup aussi aux Etats-Unis, reconnaît-il, mais les autorités américaines sont en train de régler ce problème, comme le montrent leurs interventions fréquentes sur ce sujet depuis une dizaine de jours. Il est temps que l'Union fasse de même ». « Un rapprochement entre les régulateurs au niveau national ne serait-il pas également souhaitable ? », demande Bernard Traullé, directeur de la coordination des audits externes de la Banque postale. « Cette question se pose, répond Jean-Pierre Jouyet, même s'il ne semble pas y avoir de différence entre le système français qui comprend trois régulateurs et le système britannique dans lequel un seul régulateur s'occupe des marchés financiers, des assurances et des banques. » Cependant, poursuit-il, « il faudrait une simplification du système français : sans doute ne pouvons-nous pas en rester à une structure en silo alors que les métiers de la banque et des assurances se sont rapprochés et que les enjeux sont transversaux. Une fusion de la Commission bancaire et de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles pourrait être envisagée. »

« Personnellement, confesse Jean-Pierre Jouyet, j'aimerais que le rapport soit repris dans son entier car, même s'il aurait pu étoffer davantage ce qui concerne la commercialisation des produits et l'information des épargnants, ce travail est très complet et a une cohérence qu'il faudrait préserver ».

- (1) Plan d'action des services financiers.
- (2) Financial stability board : Conseil de stabilité financière.
- (3) Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières.

« TROUS NOIRS »

Rappelant que « si les hedge funds ne sont pas à l'origine de la crise, ils pourraient être un facteur aggravant en raison de leur effet de levier important auprès des banques », Hervé Hélias regrette que « la majorité d'entre eux ne soit pas régulée ». « Les hedge funds sont en effet des trous noirs », approuve Jean-Pierre Jouyet.

POURQUOI LE FSB FERAIT-IL MIEUX QUE LE FSF ?

Pour Jean-Pierre Jouyet la mise en place du Financial stability board (FSB) vise à « regrouper les banques centrales, les régulateurs et surtout les ministres, ce qui permettra un contrôle de la part des politiques. Alors que le Forum de stabilité financière (FSF) était un groupe informel, le FSB disposera de pouvoirs plus importants. Le FSF n'était pas bien connu, poursuit-il, ce qui explique son faible impact. Grâce à la participation des politiques, le FSB disposera d'une vraie possibilité d'alerte. »

CURSEURS

« La question principale est de savoir à quel moment le régulateur doit intervenir. Où placer le curseur entre la régulation et l'innovation financière comportant une prise de risque ? », s'interroge Hervé Hélias, associé chez Mazars. Il faut en effet, explique Jean-Pierre Jouyet, « déterminer ce que nous sommes prêts à accepter en termes d'innovation. Ces dernières années, on a laissé se développer des produits de plus en plus complexes parce qu'on pensait que les gens étaient avertis et professionnels et que ces produits restaient compartimentés. Ce n'était visiblement pas le cas, l'expérience ayant montré que les personnes averties n'agissaient pas forcément en professionnels et que les risques étaient systémiques. »

CARTES D'IDENTITÉ

MAZARS

Mazars est une organisation internationale spécialisée dans l'audit, l'expertise comptable, la fiscalité et le conseil aux entreprises. Son partnership intégré rassemble plus de 11 000 professionnels dans 50 pays. De plus, via l'Alliance internationale Praxity dont il est membre fondateur, le groupe a accès aux compétences de 15 000 professionnels supplémentaires, dans 23 autres pays, tous unis par la même exigence de qualité et une détermination commune à aller au-delà des standards techniques et éthiques en vigueur.

Mazars s'impose ainsi comme un véritable challenger international capable de proposer, grâce à son organisation multiculturelle et sa gamme complète de services, des solutions souples et sur mesure aux grandes sociétés internationales et aux PME qu'il accompagne dans leur développement, ainsi qu'aux particuliers à patrimoine élevé.

Pour la place financière, pour ses clients, pour les marchés, Mazars encourage et soutient le débat d'idées et les échanges entre principaux acteurs afin de faire avancer, dans tous domaines, la réflexion au plan européen et international.

LE CLUB DES TRENTE

Le Club des Trente est une association qui rassemble aujourd'hui une soixantaine de dirigeants exerçant ou ayant exercé des fonctions financières dans les plus grandes entreprises françaises. Dominique D'Hinnin assure la présidence du Club depuis fin 2008.

La vocation du Club est de permettre à ses membres de dialoguer régulièrement et de favoriser l'expression et l'influence des entreprises françaises faisant appel aux marchés pour financer leur croissance et leur stratégie.

Constatant qu'il n'existait pas de véritable mesure de la qualité des opérations financières, le Club des Trente a créé et organise tous les ans le « Prix de la meilleure opération financière ». L'objectif de ce prix est de récompenser les meilleures stratégies industrielles développées sur les marchés français, soulignant ainsi que la finance peut être au service d'une croissance durable et ambitieuse. Mazars est l'un des partenaires de cette opération depuis 9 ans.