

Milan, 17 novembre 2003

L'intégration de l'Europe bancaire et financière : une urgente nécessité

La mise en place d'un marché financier intégré dans l'Union européenne constitue, pour les acteurs économiques, un enjeu essentiel. Il est, en effet, nécessaire et urgent de répondre efficacement aux attentes légitimes des entrepreneurs, consommateurs et épargnants qui sont enclins, de manière croissante, à opérer partout en Europe comme sur un véritable marché domestique, sans barrières techniques et réglementaires génératrices de délais et de surcoûts. La création d'un marché financier unique relève à l'évidence d'un processus continu et évolutif. Elle requiert ténacité, pragmatisme et une écoute attentive des besoins du marché en évitant tout dogmatisme institutionnel.

Lancé en 1999, Le Plan d'Action des services financiers mis en œuvre par la Commission représente un socle ambitieux pour amorcer des progrès tangibles. Sur les 42 mesures que contient ce plan, 37 ont été adoptées ou sont en passe de l'être. Mais ce plan devra être poursuivi au-delà de 2005 et enrichi. Il convient, par ailleurs, de s'assurer de sa mise en œuvre effective. Il appartient d'abord aux régulateurs et superviseurs de s'assurer que ces règles et standards sont effectivement appliqués dans les Etats membres et le sont de manière homogène.

Les décideurs publics devraient s'attacher davantage au « comment faire » pour rendre effective l'unification du marché des services bancaires et financiers. L'absence de perspectives claires risque d'éloigner les entreprises et les citoyens européens de ces questions. Il convient donc à notre sens de re dynamiser ce processus et de passer à la vitesse supérieure.

Les obstacles réglementaires et fiscaux qui freinent encore le fonctionnement du marché intégré sont connus. Les travaux d'Eurofi font ressortir les actions considérées comme prioritaires par les professionnels.

La création, dans le prolongement de l'adoption du statut de la société européenne, d'un **droit européen des sociétés** : droit des OPA, des fusions, des sûretés et des biens, de la faillite, transfert des sièges sociaux faciliterait une libre implantation des entreprises dans l'espace communautaire ;

L'entrée en vigueur de **normes comptables communes** et de **règles de gouvernement d'entreprise convergentes** apparaît indispensable pour faciliter les fusions acquisitions, assurer une information homogène des marchés et une protection adéquate des investisseurs.

A cet égard, Eurofi se réjouit des progrès réalisés dans la voie de l'adoption des normes comptables internationales par toutes les sociétés cotées européennes (environ 7000) à partir de l'exercice 2005. Toutefois, cet effort demeure inachevé. Le référentiel adopté par l'Union demeure à ce jour incomplet, du fait d'une absence persistante de consensus sur les normes affectant plus particulièrement les services financiers (normes IAS 32 et 39 sur la comptabilisation des instruments financiers, projet de norme sur les passifs d'assurance). Par ailleurs, la qualité et la légitimité du processus d'élaboration de nouvelles normes doivent être améliorées tant au niveau international qu'au niveau européen. Il est, en effet, urgent d'associer un plus grand nombre de professionnels de la zone euro au sein du Board de l'IASB, d'assurer à l'EFRAG un financement qui permette à ce comité de jouer pleinement son rôle d'expertise auprès de la Commission et d'assurer une meilleure intégration par la Commission du point de vue des investisseurs dans le processus de consultation.

L'établissement d'un **passport européen pour les produits financiers** répondant à des standards communs (actions, obligations, OPCVM, fonds de private equity,, « hedge funds », fonds de pension...) permettrait une véritable commercialisation de ces produits ou services dans tous les pays de l'Union européenne. Ceci nécessite une identification suffisamment précise des principes essentiels à une protection appropriée des investisseurs et la définition de normes et de règles communes en la matière.

Il est également urgent que l'Union européenne dispose d'**infrastructures de compensation et de règlement livraison adapté à un marché financier efficient**. Les dispositifs actuels sont complexes et fragmentés, avec pour conséquences pour les émetteurs, les investisseurs et les intermédiaires, un surcroît des coûts et de risques.

S'agissant du règlement livraison de titres, de l'avis de la majorité des membres d'Eurofi, les autorités politiques européennes doivent veiller, y compris par une législation cadre si les acteurs du marché n'y parviennent rapidement, à **séparer les fonctions notariales des dépositaires centraux- incluant la fonction de règlement en monnaie banque centrale - et les fonctions commerciales qui impliquent la prise de risque financier**. Les acteurs bancaires et les infrastructures de règlement livraison ont en effet des rôles différents. Les dépositaires constituent des infrastructures essentielles (position de monopole) régulées sur une base nationale alors que les intermédiaires financiers sont portés vers la rentabilité et la création de valeur (services à valeur ajoutée). Une telle clarification des rôles créerait les conditions d'une intégration générale et effective des dépositaires centraux en Europe, préserverait la stabilité financière et offrirait aux intermédiaires financiers des conditions de concurrence équitables.

Le chantier de **l'harmonisation du régime juridique des titres** doit également être activé pour réduire les surcoûts en Europe sur les opérations transfrontières. Le détenteur de titres européens ne peut pas être le spécialiste de 25 législations nationales. Il doit savoir quelle est la portée de ses droits sur le capital et les revenus financiers.

Le temps paraît venu d'initier **une démarche volontariste pour les services financiers de détail** afin que les consommateurs bénéficient de l'intégration européenne (baisses tarifaires, extension de l'offre...), et que les professionnels disposent des conditions économiques et commerciales de nature à en faire des acteurs de classe mondiale. L'émergence de produits véritablement européens est prioritaire. La crédibilité de cette démarche requiert, produit par produit, l'élaboration d'une plateforme juridique et fiscale novatrice. Car jusqu'alors la recherche d'harmonisations maximales s'est révélée stérile et les approches par reconnaissance mutuelle ne préservent pas la nécessaire égalité concurrentielle entre acteurs locaux et acteurs transfrontaliers.

L'émergence d'un marché européen des capitaux homogène contribuerait à rééquilibrer le dialogue transatlantique avec les régulateurs américains, favoriserait la reconnaissance mutuelle et la convergence des principales règles internationales : reconnaissance des normes IAS par les autorités américaines, accès direct des investisseurs américains aux entreprises de marché européennes et réciproquement, contrôle public de la profession de l'audit pour les entreprises européennes cotées aux USA selon une coopération appropriée entre le régulateur américain et ses homologues européens à la suite de la Loi Sarbanes Oxley (juillet 2002), supervision des conglomerats financiers...

Le processus d'intégration demeure trop lent. Son accélération de ce processus nécessite la conjugaison de trois types d'actions : **une volonté politique beaucoup plus affirmée des Etats membres, une dynamisation du processus d'intégration par la Commission et une plus grande détermination des principaux acteurs du marché**.

Les **responsables politiques** (Commissaires européens, ministres des Finances, parlementaires, ...) devraient se mobiliser davantage pour impulser les orientations nécessaires, expliquer de manière régulière les bénéfices économiques et sociaux de l'intégration. De nouveaux mécanismes devraient être créés pour associer les élus nationaux et européens à la construction du marché européen des services bancaires et financiers. Le processus Lamfalussy à lui seul ne semble pas pouvoir suffire.

La Commission doit contribuer à cette dynamique. Compte tenu des enjeux de l'intégration des marchés des services bancaires et financiers, il serait souhaitable que la Commission se dote d'une Direction générale spécifique en charge de ces sujets et qu'elle exerce un rôle de coordination et de pilotage fort vis à vis de l'ensemble des services. Ceci favoriserait une approche transversale des questions financières et permettrait un dialogue efficace avec les élus européens et nationaux sur ces sujets.

Ecartelées entre des normes et des opérateurs mondiaux (analystes financiers, agences de rating) d'un côté, des éléments nationaux (fiscalité, instances de supervision) de l'autre, les **institutions financières** sont souvent conduites à s'accommoder de la fragmentation de l'espace européen. L'éparpillement de la représentation financière de l'UE complique leur dialogue avec les instances européennes. Une représentation professionnelle, en particulier bancaire, unifiée constituerait un véritable signal de mobilisation du secteur et d'accélération du processus d'intégration. De même,

une démarche plus active et coordonnée des acteurs financiers européens permettrait d'améliorer significativement le dialogue transatlantique dans les services financiers.

Ces acteurs du marché européen ont besoin de règles et principes clairs, simples, accessibles à tous qui offrent des garanties équivalentes pour tous les acteurs. Mais dans un marché financier en voie d'intégration, l'émiettement de la régulation pénalise les entreprises, inutilement confrontées à une multiplicité d'interlocuteurs ce qui rend plus difficiles les investissements transfrontaliers en Europe augmente encore le coût de leur financement et alourdit le contrôle de ces acteurs. Il est essentiel, dans cette perspective d'assurer **le succès du processus Lamfalussy** et prévoir, dans une vision dynamique de l'Europe transfrontières, la perspective d'aller au-delà et **d'aboutir à terme, si le marché le requiert, à un véritable système européen de régulation et de supervision financière.**

Le dispositif Lamfalussy, étendu aux secteurs de la banque et de l'assurance apparaît comme un élément déterminant pour la réalisation d'une approche européenne de la régulation et de la supervision financière. Sa mise en place nécessite de très importants efforts de la part des autorités nationales et communautaires qui doivent œuvrer en liaison très étroite avec les professionnels. Il est indispensable, à cet égard, dans la perspective de l'élargissement de l'Union, que chaque régulateur et superviseur national dispose des mêmes compétences, instruments, statuts et méthodologies. Il est également clair qu'un marché européen totalement intégré appelle des organisations de la régulation et de la supervision également intégrées. Les discussions sur le modèle d'organisation cible doivent s'engager le plus rapidement possible afin de faciliter une convergence progressive entre les instances de régulation et de supervision et d'éviter, à l'avenir, toute divergence nouvelle entre les dispositifs nationaux.

L'heure est venue de mettre en place avec détermination la gouvernance financière de l'Europe. Il y a urgence à renforcer la consistance de l'Europe financière pour la mettre en ligne avec sa puissance économique. Volonté politique et détermination des professionnels seront les ingrédients du succès.

Jacques de Larosière, Gouverneur honoraire de la Banque de France et Conseiller du Président de BNP Paribas

Daniel Lebègue, Président de l'Institut Français des Administrateurs

Didier Cahen, Délégué général d'Eurofi

Jacques de Larosière et Daniel Lebègue co président l'association Eurofi