

# 5 En voie vers une supervision des marchés et des acteurs financiers à l'échelle européenne

par André PRÜM,

doyen de la faculté de droit d'économie et de finance  
de l'université du Luxembourg

**E**n Europe comme aux États-Unis, la crise financière a mis au grand jour les faiblesses et lacunes des mécanismes de surveillance des banques et autres acteurs du secteur financier et de supervision des marchés. Instituées à un niveau national, les autorités de surveillance n'ont su pleinement appréhender la dimension mondiale de la crise. Fort d'une organisation en réseau, le Système Européen des banques centrales se trouvait partiellement désarmé par un manque d'information sur les risques auxquels se trouvaient exposées de nombreuses banques et entreprises d'investissement. Ce n'est qu'au prix de négociations difficiles que plusieurs groupes bancaires transfrontières ont pu être sauvés de justesse de la cessation des paiements. Loin de favoriser la coopération entre les autorités de surveillance, ces situations n'ont qu'aiguisé un climat de méfiance. L'heure d'une réforme d'un système de supervision fondée sur un simple partage territorial des compétences sur la base du principe du contrôle par le pays d'origine a donc définitivement sonné.

La nécessité d'agir semble aujourd'hui faciliter le consensus. Les illusions et ambitions qui portaient le projet de création d'un superviseur unique pour toute l'Europe ont cédé la place à des solutions pragmatiques visant essentiellement à palier les inefficiences du modèle actuel. Le « High level Group on Financial Supervision »

## « Une architecture à double niveau macro – et micro – prudentiel »

présidé par Jacques de Larosière a joué un rôle clef dans cette orientation. Ses conclusions déposées le 25 février dernier ont inspiré très largement les propositions faites par la Commission dans sa Communication du 27 mai (COM(2009) 252 final) et sans doute favorisé l'accueil globalement très positif que ces dernières ont reçu à en croire les réponses données dans le cadre de la consultation publique dont elles ont fait l'objet avant l'été. Le 23 septembre, la Commission a annoncé l'adoption d'un ensemble de propositions législatives destinées à poser les fondements de la surveillance du secteur financier en Europe. Selon ces propositions, le futur système de supervision européen devrait s'articuler sur un double niveau macro - et micro-prudentiel ; le premier étant destiné à détecter et à prévenir les dangers menaçant la stabilité financière, le second visant à assurer la solidité des acteurs du secteur financier dont le but entre autres d'en protéger les clients. La première mission serait confiée à un Comité européen du risque systémique (*European systemic risk council*) au sein duquel les banques centrales européennes et nationales pourraient compter en particulier sur le concours des trois futures autorités de supervision européennes. L'Europe disposerait par la même occasion d'un organe pour faire entendre sa voix vis-à-vis du « *Financial stability board* » créé en avril 2009 à l'initiative du G20.

L'architecture en réseau d'un Système européen de surveillance financière (*European system of financial supervisors*) vise à conjuguer les avantages d'une surveillance de proximité par les autorités de supervision nationales et d'une coordination assurée par trois autorités sectorielles européennes. Succédant au Comité européen des contrôleurs bancaires (CECB), au comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles (CECAPP) et au comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM), ces nouvelles autorités de supervision, dotées de la personnalité juridique, représentent en réalité la clef de voûte du système. La Commission préconise, en effet, de leur reconnaître de larges compétences. → Suite

page 2

Elles seraient ainsi en charge de définir des standards techniques obligatoires et d'établir des directives d'application harmonisées, de veiller à l'application cohérente des normes européennes en brisant, si nécessaire, les clivages entre autorités nationales ou leurs éventuelles réticences à se conformer aux préceptes communautaires, de promouvoir une culture de supervision commune, d'assurer directement la supervision de certaines acteurs paneuropéens comme les agences de notation ou encore de veiller à ce que les situations de crise fassent l'objet de réactions coordonnées.

L'intervention des futures autorités européennes bancaire, des marchés financiers et des assurances et fonds de pension s'arrête certes là où les finances publiques des États membres seraient susceptibles d'être mis à contribution. Leurs pouvoirs étendus ne leur permettraient pas moins de tenir sous leurs jougs les autorités nationales. Sans doute est-ce nécessaire. Trois conditions nous semblent toutefois requises afin que ce soit acceptable.

L'indépendance de chaque autorité tant vis-à-vis des États-membres et des autorités de supervision nationales que vis-à-vis des organes de l'Union européenne doit être le gage d'une neutralité irréprochable. La gouvernance interne et les modalités de désignation du président et des membres du comité de direction devront être définies en conséquence.

La légitimité démocratique des autorités passe par leur « responsabilité » (*accountability*) vis-à-vis du Parlement et du Conseil européens.

Enfin les règles présidant aux prises de décisions doivent garantir que celles-ci se fondent exclusivement sur les objectifs de l'Union européenne et seront toujours prises dans le strict intérêt de ses citoyens. C'est précisément sur ce point critique que les propositions faites par la Commission dans sa communication du mois de mai demeurent floues et

insatisfaisantes. Sa suggestion de distinguer entre les décisions portant sur des règles techniques et les autres paraît tout d'abord très difficile à mettre en œuvre. Or c'est sur ce critère aléatoire qu'elle recommande que les décisions soient prises tantôt à la majorité qualifiée en tenant compte de la pondération des voix entre États membres par le Traité, tantôt sur la base d'une majorité simple fondée sur le principe d'une voix par personne. La raison pour laquelle les décisions sur les règles techniques exigeraient une majorité plus élevée que les autres n'est curieusement pas explicitée. Pourquoi d'ailleurs pas la solution inverse ? Mais c'est surtout l'introduction d'une pondération des voix en fonction de la population des États membres qui laisse perplexe. Toutes les agences, sans aucune exception, établies par l'Union sous le premier pilier respectent le principe d'une voix par personne. Elles échappent ainsi largement, sinon totalement, à une logique d'alliances et d'intérêts nationaux pour se laisser guider par les seuls intérêts supérieurs de l'Union dont elles sont en charge. Veiller à la stabilité financière et la solidité des acteurs du secteur financier ne nous paraît pas justifier une autre voie, inévitablement source de clivages et de suspicitions. Si une pondération était néanmoins jugée opportune, la solution prévue pour le conseil des gouverneurs de la banque centrale européenne, dès qu'il comprend plus de quinze gouverneurs, serait certainement plus pertinente en ce qu'elle tient compte au moins de l'importance respective des places financières (*SEBC, art. 10 des statuts*).

L'architecture pour le futur système de supervision du secteur financier préconisée par la Commission présente des qualités indiscutables. Il serait dommage que celles-ci se brisent sur des règles de prises de décision qui risquent de soumettre les autorités de surveillance européennes aux volontés des grands États-membres alors que leur rôle dépendra surtout du respect qu'elles seront capables d'inspirer.

Code monétaire et financier 2009  
par Alice Pezard  
(4<sup>e</sup> éd., 78 €)

À jour au 20 novembre 2008

en librairie et sur <http://www.boutique.lexisnexis.fr>

552 029 431 RCS Paris