



# PLACES FINANCIÈRES LES TERMES DE LA COMPÉTITIVITÉ VONT CHANGER



**Arnaud  
de Bresson**

Délégué général  
Paris Europlace

Les propositions de Paris Europlace en vue du G20 ont pour objectif de construire des mécanismes de régulation capables de rétablir la confiance. La compétitivité pérenne de la place en est l'enjeu.



**Édouard F.  
de Lencquesaing**

Conseiller  
Paris Europlace

La crise financière, née des excès du marché du crédit *subprime* américain, entraîne des conséquences graves pour l'économie, l'emploi et pose des questions essentielles sur le mode de fonctionnement des marchés financiers, les mécanismes de transmission de la crise au travers des nouveaux instruments financiers, les rapports entre l'industrie financière et l'économie réelle.

Pour la place de Paris, comme pour les autres grandes places financières internationales, cette crise financière est un enjeu majeur, car l'industrie financière figure parmi les plus importants secteurs d'activité du pays, tant en termes d'emplois (plus d'1 million d'emplois, selon la dernière étude sur l'emploi financier de Paris Europlace), que de contribution au PIB (près de 5 %). Le secteur financier est stratégique pour l'apport de capitaux aux entreprises et l'économie dans son ensemble.

Très tôt, régulateurs et professionnels ont pris conscience de la gravité de la situation et se sont mobilisés pour

mettre en place les actions appropriées. Le Conseil de Paris Europlace a décidé de lancer, dès le mois de septembre 2007, une réflexion stratégique pour examiner les modes de fonctionnement des marchés et les conséquences de la conjoncture en termes de développement d'activités, proposer de nouveaux axes d'actions et émettre des recommandations en direction des instances européennes et internationales.

En parallèle, il a contribué aux différentes initiatives européennes (groupe de travail Larosière) et mondiales (G20) pour restaurer la confiance et définir un cadre de régulation et de supervision financière tirant les leçons de la crise et visant à mieux orienter l'industrie financière vers les besoins de l'économie réelle, tout en étant plus robuste et transparent.

## **VERS UN ENVIRONNEMENT DE CONFIANCE S'APPUYANT SUR LES DÉCISIONS DU G20**

L'objectif prioritaire de l'industrie financière est de bâtir, au niveau national, européen et international, les mécanismes de régulation et de supervision qui permettent de ramener la confiance sur les marchés financiers. Concrètement, les priorités d'actions concernent :

- le renforcement de l'information sur les produits et les transactions, y compris sur les marchés de gré à gré ;
- l'amélioration de la cohérence dans la supervision des établissements ;
- la prévention des risques systémiques ;
- le renforcement et la généralisation du contrôle interne au sein des établissements financiers ;
- la réorganisation de l'architecture internationale de la supervision et de la réglementation bancaire et financière.

La contribution transmise par Paris Europlace insiste sur le processus d'articulation avec le schéma pruden-

tiel mondial en s'appuyant sur un forum de stabilité financière bénéficiant de l'expertise et du support de la BCE, sur des collègues de supervision pour les groupes paneuropéens et mondiaux bénéficiant d'une gouvernance forte et homogène trouvant sa racine dans les comités européens de supervision (CESR, CEBS, CEIOPS) aux pouvoirs renforcés.

### LES PRINCIPALES LIGNES DE FORCE

■ **Il est essentiel de prendre des décisions concrètes sur des principes communs de régulation** permettant de sécuriser dans le temps les systèmes financiers. Il faut donner ainsi des signes forts aux investisseurs concernant la protection de leurs actifs. Cette nouvelle régulation doit être bien ciblée, proportionnelle aux risques, adaptée à l'innovation et protectrice pour les investisseurs.

■ **Une gouvernance de la supervision mondiale doit être mise en place**, reposant sur des institutions existantes aux pouvoirs complémentaires clarifiés et renforcés. Le Forum de Stabilité Financière devrait se charger de la supervision internationale des marchés en s'appuyant sur le Comité de Bâle et l'OICV. La surveillance du risque systémique devrait être une responsabilité centrale du FMI avec la mise en place d'indicateurs macro- et microéconomiques, et un système d'escalade vers le FSF. Elle s'appuie sur l'organisation de la surveillance des grandes institutions financières à travers des collègues de régulateurs dont la gouvernance serait homogène et placée sous la responsabilité du superviseur du pays de la maison mère.

■ **La réflexion doit être approfondie** afin de répondre au besoin d'équilibre entre les modèles d'évaluation fondés sur l'évolution des marchés (plus ou moins liquides) et des méthodes reflétant les objectifs économiques des entreprises, car les normes comptables jouent un rôle essentiel dans le comportement des acteurs, *management*, investisseurs à long et court terme.

■ **Il est nécessaire de renforcer la représentation des utilisateurs dans la gouvernance de l'IASB.** Les nouvelles normes de capital réglementaire des banques, en particulier le Tier 1 et les processus de recapitalisation des établissements, impliquent des définitions et contrôles plus homogènes afin d'éviter des distorsions de concurrence.

“Le Forum de Stabilité Financière devrait se charger de la supervision internationale des marchés en s'appuyant sur le Comité de Bâle et l'OICV.”

■ **Les agences de notation doivent faire l'objet d'un cadre de régulation clair**, impliquant un processus de reconnaissance mutuelle entre les pays concernés, en particulier les États-Unis et l'Europe.

■ **Les *hedge funds* doivent être soumis à une meilleure régulation** s'appuyant sur des modalités de supervision indirecte et la déclaration d'éléments structurants de leur gestion, y compris les effets de levier.

■ **Le développement de chambres de compensation par zone monétaire doit être encouragé**, notamment pour les instruments OTC.

■ **Les règles doivent être harmonisées** en ce qui concerne les relations avec les centres financiers *offshore*.

■ **Les coopérations doivent être renforcées** entre les régulateurs et superviseurs à l'échelle internationale, pour faire converger les principes et les pratiques.

### UN NOUVEAU PLAN D'ACTION EN QUATRE AXES

Si l'on fait la comparaison avec New York et Londres, la place de Paris a, pour le moment, montré une meilleure résistance à la crise. Pour conforter cette position, un nouveau plan d'action en quatre axes destiné à tirer les leçons de la crise a été proposé par Paris Europlace et approuvé par le Haut Comité de place présidé par Christine Lagarde.

■ **Valoriser les atouts.** Il s'agit de faire prendre conscience, le plus largement possible, du rôle de l'industrie financière comme rouage de l'économie et des atouts de la place de Paris dans la crise financière actuelle, porteurs d'utilité et de valeur pour la collectivité. L'objectif est de devenir un pôle mondial et d'attirer les capitaux étrangers convaincus par la qualité des méthodes et équipes de gestion locales. Cette stratégie s'appuie sur le développement des talents formés en France ou attirés par le dynamisme de la place, qui est l'un des premiers pôles de gestion au monde avec plus de 1 500 milliards d'euros d'actifs gérés.

■ **Développer une industrie financière complète.** Dans un marché européen, qui est le plus grand du monde, l'industrie financière française a la capacité de couvrir l'ensemble des fonctions : marchés, financement des entreprises, financement de projets, distribution de produits financiers et assuranciers, banque de particuliers,



Lors du G20 de Washington, le 15 novembre 2008, pour la première fois de son histoire, ce sont les chefs d'État ou de gouvernement qui se sont réunis et non uniquement les ministres des finances.

gestion collective... Une offre "complète" à l'échelle d'une Europe harmonisée est donc un premier défi réaliste. Concernant le marché international, *a contrario*, notre stratégie s'appuie sur des développements ciblés partant des points forts de notre industrie financière : financement de projets, dérivés actions, gestion à long terme, assurance transports et grands risques, finance durable...

**■ Favoriser l'épargne longue.** Le monde change, la crise révèle une importance trop grande donnée au court terme. Les défis de la nouvelle économie nous projettent irrésistiblement sur le long terme. La question des retraites et les risques environnementaux, qui nécessitent de nouveaux instruments et marchés, concernent l'ensemble du monde. Il est nécessaire de mettre l'accent très rapidement sur tout un processus – marché, gestion, comptabilité, fiscalité, risque, confiance... – qui permet de relever ces défis.

**■ Bâtir un "camp de base" plus performant.** Ce dernier axe permettra le fonctionnement des trois premiers. Il s'agit d'instaurer une régulation efficace. Notre degré de compétitivité face à Londres, Singapour et New York devra être jugé comme l'un des meilleurs en termes de

confiance et d'équilibre entre la protection des investisseurs et l'accompagnement efficace de l'innovation. Ce "camp de base" doit à l'évidence s'appuyer aussi sur un système d'infrastructures financières robustes et économiques ainsi que sur les métiers d'accompagnement, la banque de transactions (titres et paiements) dans lesquels les établissements situés en France ont une expertise reconnue. La compétitivité de l'"écosystème" est conditionnée par sa capacité d'adaptation : une formation économique et financière de qualité, une recherche de pointe et des processus d'animation de l'innovation créatifs et dynamiques.

Cette nouvelle stratégie débouche sur un plan de mise en œuvre structuré autour de deux objectifs : rétablir la confiance dans l'industrie financière et "ouvrir" dix chantiers rationnels pour mettre en place des actions immédiates.

Dans le contexte de la crise financière, la priorité est à la restauration de la confiance et la place de Paris contribue, et contribuera, de manière active aux discussions du G20 et aux étapes qui suivront. Il est évident que la crise va changer les termes de la compétitivité entre les places financières. Il est essentiel que la place de Paris fasse valoir ses atouts et se mette en position de conforter sa position au plan européen et international. ■