



LE PLAN D'ACTION POUR LES SERVICES FINANCIERS : UN POINT DE VUE BRITANNIQUE

INTERVIEW

IAN MULLEN *

La mise en place d'un marché des services financiers européen est devenue l'une des priorités et l'un des fondements de l'intégration européenne. En effet, cela doit permettre de dynamiser et de rendre hautement compétitif les marchés financiers européens. Cette avancée semble non seulement souhaitable en elle-même, mais également parce que ce secteur constitue un moteur essentiel de la croissance économique européenne. Pour répondre à cet objectif, la Commission européenne a adopté en 1999 le Plan d'action pour les services financiers (PASF). Que pensez-vous aujourd'hui des avancées du PASF ?

Ian Mullen : Le 22 juin 2004 le commissaire Bolkestein a organisé la conférence de la Commission européenne sur l'intégration financière au Palais d'Egmont à Bruxelles. Le commissaire a salué la phase législative du Plan d'action pour les services financiers comme un succès retentissant : il définissait un programme politique de haut niveau et un calendrier précis visant à éliminer les fragmentations qui subsistaient en adoptant 39 directives. Le lendemain, à la clôture de la conférence le commissaire concluait que celle-ci avait contribué à mettre le PASF dans son contexte. Elle avait davantage mis l'accent sur la notion de marché unique et défini le cadre des principales questions politiques de la phase suivante. D'une certaine manière, elle marquait le début de la fin pour le PASF.

* Chief executive, British Bankers' Association.



On peut dire que « le travail de fond » a alors commencé pour la direction Marché intérieur, les comités Lamfalussy et les ministères des Finances des États souverains, leurs régulateurs et les professionnels du secteur financier et leurs organisations représentatives. Ce « travail de fond » était la transposition des directives en lois et règlements dans les États souverains et nous pouvons être très satisfaits de ce qui a été accompli depuis cette journée de 2004. Cette coopération entre les divers organismes mentionnés a été, à mon avis, exemplaire, comme le démontre le fait que nous puissions être prudemment optimistes au sujet des différents programmes qui permettront aux lois et règlement d'être adoptés en temps et en heure.

L'objectif était d'adopter toutes les mesures du PASF avant la fin 2005. Cet objectif est dans l'ensemble atteint. Il semble également que ce Plan d'action ait favorisé la mise ne pace de mesures complémentaires modifiant profondément le paysage boursier et financier européen. Quelles perspectives pouvons-nous envisager aujourd'hui concernant l'intégration financière européenne, notamment en matière de régulation ?

2

Ian Mullen : Le 5 mai 2006 le Conseil européen, dans le cadre de ses conclusions, invitait le Comité européen des régulateurs des marchés des valeurs mobilières (CERVM), le Comité européen des contrôleurs bancaires (CECB) et le Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles (CECAPP) à « renforcer leur coopération et leurs modalités de travail au quotidien ».

Le Conseil énumérait un certain nombre d'actions spécifiques en ce sens et demandait au Comité des services financiers (CSF) un rapport annuel sur l'état d'avancement de ces travaux, à compter de 2007. Le Conseil rappelait également que « l'intégration financière européenne est essentielle si l'on veut améliorer la croissance et l'emploi et que, pour atteindre cet objectif, les acteurs du marché doivent être en mesure de saisir les possibilités d'activités transfrontalières ».

Le Conseil soulignait, à ce propos, la nécessité d'éliminer les obstacles inutiles à la consolidation transfrontalière dans le secteur financier et insistait sur l'importance de pratiques saines, équitables et non discriminatoires au niveau national permettant d'offrir des conditions homogènes au sein de l'UE, en veillant à maintenir l'équilibre approprié entre les responsabilités de l'État membre d'origine et celles de l'État membre d'accueil, et sur la nécessité d'une surveillance financière adéquate, s'exerçant de manière indépendante, pour assurer la stabilité financière.



Si le *Financial Times* avait choisi de titrer « Les gendarmes financiers rivaux invités à cesser leurs querelles », la réalité, comme la BBA (British Bankers' Association) l'a fait observer à ce journal, est un peu différente. Ces conclusions représentent un large consensus en Europe pour une plus grande intégration des services financiers, et une surveillance plus intégrée. Elles n'indiquent nullement que les ministres des finances voulaient rappeler à l'ordre leurs régulateurs.

Il y a un niveau élevé d'accord entre les pays membres, les régulateurs, les institutions européennes et les professionnels pour dire qu'un changement majeur dans le domaine des interactions entre régulateurs est nécessaire. En principe, les conclusions du Conseil devraient également signifier qu'il existe un même degré d'accord sur la nécessité d'autoriser les consolidations transfrontalières, mais il semble que des réticences persistent à ce sujet dans certains États membres, du moins si les récentes batailles d'acquisition peuvent refléter certains points de vue nationaux.

Dans quel contexte ces conclusions du Conseil européen ont-elles été annoncées ? A-t-il eu un impact sur la direction qu'ont pu prendre ces conclusions ?

Ian Mullen : Le contexte est l'environnement international au sens large et la situation économique actuelle de l'UE.

Les défis que représentent les autres économies internationales en développement affectent les perspectives de l'Europe, si celle-ci ne réagit pas. En avril 2006, le Trésor britannique - l'équivalent du ministère français des Finances - a publié un document intitulé : « Plaidoyer pour des marchés ouverts : comment une concurrence accrue peut équiper l'Europe en prévision d'un changement mondial ». Ce document soulignait qu'en 1980, la Chine représentait 3 % de la production mondiale, mais qu'elle en représentait 13 % en 2003 et devrait atteindre 19 % en 2015. Pour l'Inde, les mêmes chiffres donnaient 3 % en 1980, 6 % en 2003 et 8 % en 2015. Sur la même période, la production des États-Unis devrait rester aux environs de 20 %, alors que la part des 25 pays européens devrait baisser de 26 % à 17 %.

De même, la situation économique en Europe, et notamment dans la zone euro, est décourageante : les grandes économies comme l'Allemagne, la France et l'Italie auront du mal à renouer avec la croissance et à surmonter les problèmes structurels de leurs économies.

Le défi pour l'Europe est de trouver les moyens de créer une croissance économique qui inversera la tendance, et c'est cela qui inspire les conclusions du Conseil.

Selon vous, quel rôle vont jouer les conclusions du Conseil à l'avenir ?

Ian Mullen : Ces conclusions sont importantes. D'abord, et surtout, elles représentent la volonté politique de l'UE de faire face aux défis. En conséquence, elles sont susceptibles de déboucher sur des mesures concrètes pour ouvrir des opportunités transfrontalières pour les sociétés de services financiers. L'acquisition du Banco Antonveneta par ABN-AMRO a été, sans conteste, un catalyseur de ce processus - mais il aura probablement des répercussions plus importantes - et pourrait peut-être faire davantage pour les fusions et acquisitions transfrontalières dans les prochaines années que les treize années précédentes de négociations relativement infructueuses de la directive sur les OPA.

De même, elles sont susceptibles de déboucher sur une activité plus coordonnée entre les régulateurs. En principe, une plus grande coordination entre régulateurs devrait être une relation gagnant/gagnant pour les sociétés de services financiers et les régulateurs. Pour les régulateurs, car ils coopéreront mieux et échangeront des informations concernant des institutions dont les entités, au-delà des frontières nationales, devraient avoir le sentiment de mieux maîtriser les risques réglementaires. En retour, les institutions financières, bien que contrôlées plus étroitement (car les régulateurs seront plus unis) devraient percevoir les avantages d'une diminution des exigences contradictoires d'informations réglementaires, de visites de contrôle plus unifiées et de moins de demandes d'informations.

Il sera important, toutefois, que ce soit bien le résultat obtenu. Dans une certaine mesure, le reproche qui est fait au sujet de certains aspects du Plan d'action pour les services financiers est qu'il semble additionner les exigences d'une série d'États membres différents, plutôt que d'éliminer les duplications et de les remplacer par un degré moindre de réglementation. Beaucoup dépendra de la volonté réelle des régulateurs de chercher à supprimer les obligations réglementaires, avec l'objectif de libérer le potentiel économique.

Cela veut-il dire que nous allons vers un régulateur européen unique ? Et est-ce souhaitable ?

Ian Mullen : Peut-être, mais pas nécessairement, et certainement pas tout de suite. Les conclusions du Conseil montrent clairement une volonté d'encourager une interaction entre les régulateurs nationaux - et il n'y a aucune volonté manifeste de toute l'Europe, en ce moment, d'avoir un régulateur unique européen - même parmi



les partisans les plus déterminés de cette idée. Bien au contraire, la plupart des régulateurs conviennent qu'il est crucial que le contrôle soit assuré par des régulateurs qui sont proches des marchés et des firmes qu'ils contrôlent, ce qui tend à entretenir une préférence pour les régulateurs nationaux qui, néanmoins, coopèrent plus étroitement entre eux.

Le PASF a donc permis une incontestable progression vers l'intégration financière européenne. Toutefois, des progrès restent encore à réaliser. Selon vous, quel chemin avons-nous encore à parcourir pour que l'intégration financière soit complète ?

Ian Mullen : En ce moment la réponse à cette question est encore : nous ne sommes pas très proches d'une intégration parfaite. Il existe encore d'énormes différences entre les pays et des approches et des pratiques très différentes sont acceptées. Cependant, la dominance croissante d'un petit nombre de grandes institutions de services financiers parvenues au niveau européen (et même international), ainsi qu'un nombre restreint de Bourses importantes, devraient accélérer l'intégration financière. En même temps, il est évident que les conclusions du Conseil représentent aussi un changement majeur dans les efforts pour que les pays membres et leurs régulateurs soient dotés des moyens nécessaires pour les contrôler, sans porter atteinte à leur potentiel économique.

Pensez-vous que l'application au Royaume-Uni de la directive sur les Marchés d'instruments financiers (MIF), épine dorsale du Plan d'action pour les services financiers, favorise la concurrence sur les marchés financiers ? Quels bénéfices la City pourrait-elle en retirer ?

Ian Mullen : La communauté financière britannique ne peut que favorablement accueillir la plus forte concurrence sur les marchés financiers que devrait apporter la directive MIF. En effet, une concurrence plus forte est favorable aux consommateurs, aux banques et à l'ensemble du secteur financier. Toutefois, cette directive n'est qu'une initiative, parmi d'autres, d'ouverture des marchés financiers à la concurrence intra-européenne. Elle doit être envisagée en complément des autres initiatives d'ouverture, telles que les actions en faveur des fusions transfrontalières ou encore du règlement-livraison.

La BBA soutient pleinement le commissaire Charlie McCreevy en charge du Marché intérieur et des services dans son action en faveur d'une plus grande concurrence à travers l'Europe. La directive MIF



devrait occasionner non seulement une réduction des coûts, mais également une modernisation et une amélioration du cadre européen. En ce sens, elle devrait donc aider à améliorer le fonctionnement des marchés de capitaux européens dans leur ensemble. Cependant, faire une estimation de la réduction des coûts à ce stade est prématuré et spéculatif, même si nous pouvons supposer que les bénéfices de l'ouverture des marchés financiers européens devraient être élevés. Cette ouverture bénéficiera sans nul doute à la City et aux acteurs financiers y opérant.

