

Mission confiée par le Président de la République à René Ricol Présentation du rapport sur la crise financière

Paris, le 2 septembre 2008 - L'objet de la mission confiée par le Président de la République à René Ricol était :

- d'établir un diagnostic précis de la situation et des initiatives prises tant au niveau européen qu'international par les institutions publiques et privées,
- d'étudier de façon spécifique les facteurs qui ont pu faciliter la crise et contribuer à amplifier ses effets et à la propager,
- de formuler des propositions d'action concrète à court terme et susceptible de faire consensus avec pour objectif le retour de la confiance,
- de proposer des réformes à engager pour permettre à l'Europe et aux économies nationales d'être mieux armées à l'avenir pour résister aux crises financières.

Différents groupes de travail, composés de personnalités qualifiées et d'experts internationaux, ont participé à l'élaboration du rapport, en cohérence avec les recommandations déjà inscrites dans la feuille de route de l'ECOFIN et avec les travaux du FSF¹.

La crise financière est saisissante par son ampleur, par la rapidité de sa contagion à la sphère financière mondiale, mais aussi par sa durée, puisqu'un an plus tard, elle continue de produire ses effets.

Le plus frappant, au-delà des analyses techniques, c'est que cette crise, pourtant bien prévisible, a semblé surprendre tous les acteurs du monde financier. En réalité, tout ce passe comme si chacun avait refusé d'anticiper l'accident prévisible et de modifier son comportement en conséquence.

Plusieurs raisons ont en fait contribué à faire croître les flux de liquidité dans des proportions largement supérieures à celles de la croissance économique réelle : une surabondance d'épargne des pays asiatiques aussi bien que des pays producteurs de pétrole; une politique macro-économique expansionniste aux Etats-Unis pour relancer la croissance après la précédente crise, associée à une distribution massive de prêts qui s'est révélée excessive ; au niveau mondial, un manque de coopération économique entre les principaux pays. Le système sophistiqué et supposé stable de la titrisation a conduit à la création d'instruments financiers extrêmement complexes, distribués et achetés, de manière importante en Europe, en partie à cause de leur notation qui sous-entendait qu'il s'agissait d'actifs de qualité présentant des risques faibles.

¹ Forum de stabilité financière

La situation est préoccupante mais le cours des choses peut être inversé. L'Europe est légitime à agir parce qu'elle subit les conséquences d'une crise dont elle n'est pas à l'origine.

Il est nécessaire de développer l'initiative politique en matière de régulation financière et de surveillance des marchés, ce qui permettra plus de réflexion, plus de transparence, plus d'anticipation des risques et plus de solutions concrètes. Dans ce sens, il est nécessaire de renforcer le rôle clé de l'ECOFIN notamment en matière de stabilité financière et de concrétiser les ambitions du processus Lamfalussy.

Ainsi, les trois éléments clés de ce rapport sont les suivants :

- 1- La crise est maintenant installée depuis un an. Il y a un ensemble de questions urgentes à régler pour permettre le retour à la confiance et éviter une aggravation. Ces points sont connus, et des solutions existent. Il faut un nouvel instrument adapté aux situations de crise qui pourrait prendre la forme de «conférences de consensus accéléré».
- 2- Il n'y aura de sortie de crise que si les valeurs de compétence et d'éthique redeviennent prioritaires. Le rapport vise aussi bien la gouvernance des entreprises financières que la gestion de leurs risques ou la rémunération de leurs dirigeants. Il faut rompre avec cet état d'esprit qui permet trop d'argent, trop facilement, trop vite avec trop de danger pour l'ensemble de l'activité économique. Cette analyse vise aussi les agences de notation pour lesquelles, en dehors de leur enregistrement et de leur supervision, il est essentiel de revoir immédiatement leurs procédures de fonctionnement interne.
- 3- La globalisation nécessite de la régulation, mais aussi de la surveillance. Si tout ne doit pas être régulé, tout doit pouvoir être surveillé. Et cela nécessite pour l'Europe d'aller au bout du processus Lamfalussy, également d'avoir avec les Etats-Unis, mais aussi avec les puissances économiques émergentes une coopération plus forte et plus franche.

Dans cette optique, le rapport formule 30 recommandations pouvant permettre de restaurer la confiance dans les marchés financiers en retrouvant une certaine éthique et un sens du risque qui ont été perdus au sein de la communauté financière.

Contact presse :

Image 7

Laurence Heilbronn Tél. : +33 1 53 70 74 64 / lheilbronn@image7.fr

Grégoire Lucas tél. : + 33 1 53 70 74 94 / glucas@image7.fr

Priscille Reneaume tél. : + 33 1 53 70 74 61 / preneaume@image7.fr

Plus que toute autre, cette crise était évitable

✓ Le retour indispensable du politique

Recommandation 1 – Améliorer l'information sur les questions de stabilité financière au niveau politique – Un rapport complet devrait être réalisé tous les six mois pour l'ECOFIN, si possible avant les réunions du FSF et du G-7, qui identifierait les risques majeurs et les remèdes possibles.

Recommandation 2 – Développer les débats sur la régulation financière au niveau politique – Un « conseil d'orientation » sur ces sujets devrait être tenu par l'ECOFIN au moins une fois par an, et aussi souvent que nécessaire.

Recommandation 3 – Compléter les rapports officiels par des expertises indépendantes sur les questions prudentielles – Des collègues d'experts indépendants, désignés par l'ECOFIN, le Parlement européen et la Commission, seraient chargés de conseiller l'ECOFIN sur certains sujets requérant une réflexion indépendante.

Recommandation 4 – Revoir régulièrement les objectifs politiques des plans d'actions – Il pourrait être décidé qu'une telle révision soit réalisée systématiquement par un groupe de « sages » pour l'ECOFIN, tous les trois ans.

Recommandation 5 – Améliorer la coordination politique des dispositifs de régulation – Un dialogue permanent devrait être assuré entre le président du Conseil, le président du CEF, les présidents des comités de niveau 3, le président de la commission ECON du Parlement européen, la Commission et le président de la BCE.

Recommandation 6 – Harmoniser effectivement la mise en place des mesures de régulation européennes – Chaque comité de niveau 3 devrait rendre compte une fois par an à l'ECOFIN, lors des « conseils d'orientation », des distorsions constatées dans la mise en œuvre des normes ainsi que des mesures correctrices envisagées.

✓ Imposer la régulation européenne

Recommandation 7 – Exercer une supervision au niveau européen des groupes paneuropéens – Le CEIOPS et le CEBS devraient avoir un rôle clé dans l'organisation et la mise en œuvre de la supervision de chacun de ces groupes.

Recommandation 8 – Promouvoir une supervision coordonnée voire commune des banques et des assurances – Une coordination plus étroite, ou une éventuelle fusion, entre le CEBS et le CEIOPS serait souhaitable, sans que cela n'interfère avec le besoin de liens plus forts entre les différents comités de niveau 3.

Recommandation 9 – Mettre en œuvre un cadre de « surveillance » au-delà de la supervision – Le CEBS, le CEIOPS et le CESR devraient présenter un plan commun de « surveillance » incluant des mesures précises, même temporaires, lorsque des risques apparaissent.

Recommandation 10 – Fixer des objectifs politiques clairs et contrôler régulièrement leur application – Parmi ces objectifs devraient être reconnus les bénéfices de la globalisation, la nécessité d'assurer une protection appropriée des petits investisseurs et des emprunteurs, le besoin d'assurer une « surveillance » adéquate des marchés et des entités non régulés, la non procyclicité des politiques et le traitement des problématiques qui émergent au niveau le plus approprié.

✓ **Aller vite**

Recommandation 11 – Favoriser la résolution des problèmes par des « conférences de consensus accéléré » – Les conférences de consensus accéléré pourraient fournir un moyen *ad hoc* pour trouver rapidement des solutions à certains problèmes spécifiques majeurs. Le but est d'arriver à des conclusions claires, dans un laps de temps court et contraignant, sous la forme d'une liste de résolutions que les parties s'engageraient à mettre en place sans délai dans leurs juridictions ou institutions respectives.

Recommandation 12 – Régler la question de la valorisation des actifs financiers sur des marchés illiquides (première conférence) – Les options envisageables seraient de s'appuyer sur les propositions de CESR pour substituer au *mark to market* des actifs de crédit un *mark to model*, d'autoriser les banques à reclasser des actifs d'une catégorie vers une autre afin d'arriver à une situation équitable avec les Etats-Unis ou de créer un nouvel instrument avec des règles prudentielles et comptables spécifiques.

Recommandation 13 – Enregistrer et réguler les agences de notation (deuxième conférence) – Un système cohérent d'enregistrement, de régulation et de surveillance des agences de notation en Europe devrait être conçu, en coordination avec les initiatives d'autres pays ; un nouveau standard de contrôle interne au sein des agences devrait être élaboré. En parallèle, le cadre réglementaire devrait être élargi afin que des modèles alternatifs à la notation puissent se développer.

Recommandation 14 – Lutter contre la procyclicité des mécanismes de rémunération de l'industrie financière (troisième conférence) – Le but pourrait être de s'appuyer sur les propositions des banques elles-mêmes qui ont été annoncées récemment par l'*Institute of International Finance*, également sur les travaux d'autres institutions et de vérifier leur mise en œuvre avant la fin 2008

Recommandation 15 – Renforcer le contrôle interne (quatrième conférence) – Les mesures prises par les banques pour restaurer la confiance pourraient inclure une

obligation de renforcer leurs rapports trimestriels, sur une période de 18 mois, sur les efforts entrepris pour améliorer la gestion des risques et des procédures de « *reporting* » de l'information. L'autorégulation devrait être préférée à la régulation externe tout en mettant l'accent sur le fait que le CEBS et les autres institutions non européennes concernées devraient établir une liste claire d'indicateurs clés.

Recommandation 16 – Renforcer la gouvernance et la gestion des risques (cinquième conférence) – Un nouveau consensus doit être dégagé sur les critères de compétence et d'indépendance pour la sélection des membres des conseils d'administration. L'Europe devrait avancer sur ce sujet, en consolidant les codes existants dans le secteur privé et en travaillant à développer une approche commune.

✓ **Imposer la transparence**

Recommandation 17 – Réduire la procyclicité des exigences réglementaires en capital – Les exigences en capital devraient être flexibles en fonction de critères exogènes (par exemple dans des périodes d'exubérance) ou endogènes (rentabilité exagérément élevée des capitaux propres, augmentation des actifs, etc...). Les exigences de capital ne doivent pas augmenter pour les banques européennes en période de crise au-delà de ce qui est strictement nécessaire pour restaurer la confiance, ce qu'attend le marché.

Recommandation 18 – Permettre à tous les acteurs du marché d'opérer sur la base de règles cohérentes – Tout doit être entrepris pour éliminer les déséquilibres du marché et créer une situation de concurrence équitable (« *level playing field* ») permettant aux actifs d'être valorisés de manière adéquate.

Recommandation 19 – Prendre part aux débats récents sur les marchés de matières premières – Le Parlement européen devrait se saisir de la question des mouvements récents des prix des matières premières : ils font partie intégrante du cycle de crises.

Recommandation 20 – Créer des plans européens d'épargne retraite individuelle – L'opportunité, au niveau national mais aussi régional, doit être saisie de réorienter l'épargne de la population vers des investissements à long terme et en actions.

Recommandation 21 – Faire converger les approches derégulation – Il convient, en premier lieu, de s'assurer du sérieux de la régulation mise en place aux Etats-Unis pour les banques d'investissement, les *brokers dealers*, et des divers intermédiaires financiers qui sont à l'origine de la crise des *subprimes*.

Recommandation 22 – Faire converger les normes comptables – Les divergences significatives entre les normes comptables internationales (IFRS) et américaines (US GAAP) devraient être supprimées à court terme ; à moyen terme, les efforts de convergence de l'IASB et du FASB devraient être soutenus et contrôlés.

Recommandation 23 – Faire converger les normes d’audit – Toutes les normes d’audit nationales devraient converger vers les normes d’audit internationales (ISA). L’audit légal doit mieux informer sur l’identification des risques.

Recommandation 24 – Amplifier le « dialogue transatlantique » – Le but est l’instauration de conditions de concurrence réellement équitables en structurant la relation entre l’Europe et les Etats-Unis de manière transparente et organisée, où les discussions se tiendraient à un niveau européen consolidé, sur la base d’un mandat clair et précis donné par le Conseil ECOFIN.

Recommandation 25 – Impliquer dans les débats toutes les juridictions pertinentes – Cela signifie développer un meilleur dialogue entre l’Europe, les Etats-Unis, le Japon et d’autres juridictions et centres financiers concernés comme la Chine, l’Inde et d’autres économies émergentes et encourager le FSF à poursuivre ses efforts d’ouverture et de dialogue avec d’autres juridictions, tout en gardant une taille raisonnable. Ceci souligne l’importance pour l’Europe, l’Eurogroupe et l’ECOFIN, de s’engager dans des dialogues bilatéraux.

Recommandation 26 – Donner plus de clarté à la globalisation financière, incluant les marchés de gré à gré – La BCE pourrait examiner les conditions permettant aux marchés de gré à gré de fonctionner avec le même niveau de sécurité et de robustesse que les marchés organisés. A tout le moins, il conviendrait de favoriser le développement de plateformes de post-marché et de chambres de compensation.

Recommandation 27 – Etendre l’évaluation des risques et les échanges d’information autour du FMI - La première priorité est de favoriser l’émergence, autour du FMI, d’une chaîne des dispositifs d’alerte visant tous les risques systémiques. Le FSF devrait être partie intégrante de cette chaîne, en complétant les travaux du FMI avec les évaluations publiées par d’autres acteurs.

Recommandation 28 – Réformer la gouvernance de l’IASB – La coordination entre l’IASB et les régulateurs et superviseurs, notamment bancaires, doit favoriser l’amélioration de la cohérence entre les normes comptables et les règles prudentielles. Le président des *Trustees* devrait s’assurer que les questions d’intérêt public sont bien abordées par l’IASB.

Recommandation 29 – Chercher, chaque fois que cela est possible, à réduire le nombre de régulateurs au niveau mondial – Au niveau du G-7, la création du FSF a amélioré la coordination et l’échange d’informations. Des progrès supplémentaires sont souhaitables et devraient être poursuivis.

Recommandation 30 – Créer un « Interpol » financier à l’échelle mondiale – Son rôle serait d’enquêter sur les abus de marché et la fraude financière en vue de parer aux risques de manipulations sur les marchés financiers.