

MESURE PHARE ■ INTERNATIONAL ■ ZOOM SUR ■ 3 QUESTIONS À ■ AU PARLEMENT

# RÉPONSES ÉCONOMIQUES

Christine LAGARDE

## MESURE PHARE → Projet de loi de Régulation bancaire et financière



Face à la crise financière, la priorité du Gouvernement et de sa majorité parlementaire est de limiter ses conséquences sur l'activité et l'emploi, et d'en tirer les leçons pour

éviter que les mêmes causes ne produisent les mêmes effets.

Sous l'impulsion de la France, le G20 de Pittsburgh a décidé de renforcer la régulation du système financier. Au niveau européen et sur l'initiative de la Présidence française, l'Union européenne a décidé d'enregistrer et de contrôler les agences de notation.

La France travaille à faire aboutir rapidement plusieurs directives européennes sur la création d'un système européen de contrôle et de surveillance du secteur financier, sur le renforcement des fonds propres des banques et sur la régulation des fonds de gestion alternative (*hedge funds*).

Ces décisions vont permettre d'étendre le contrôle et la régulation à de nombreux acteurs, produits, marchés qui étaient auparavant totalement non régulés comme la rémunération des acteurs de marché, les agences de notation, les marchés dérivés, les *hedge funds* ou encore les ventes à découvert. Les décisions de Pittsburgh appellent également des mesures nationales.

C'est l'objet du Projet de loi de régulation bancaire et financière.

▶▶ Lire la suite

## PODCAST → Christine LAGARDE fait le point sur le Projet de loi de finances rectificative no 3



Le Ministre s'adresse aux parlementaires pour expliquer la mise en place d'un fonds de stabilité à trois étages destiné à rassurer les marchés inquiets devant le risque euro.

+ Visualiser le podcast sur votre mobile (Fonctionnement certifié sur certains mobiles, certification en cours sur les autres).

## AU PARLEMENT → Agenda express

### Commissions

Mercredi 9 juin

- **Sénat.** [Finances] Examen du rapport de Charles GUENÉ sur la proposition de loi d'Yvon COLLIN et des membres du groupe du Rassemblement démocratique et social européen, relative à la taxation de certaines transactions financières.
- [Lois] Examen du rapport de Laurent BÉTEILLE et du texte proposé par la commission pour la proposition de loi présentée par Nicole BRICQ et

## Projet de loi de finances rectificative : pour garantir la stabilité financière de la zone euro



Le Projet de loi de finances rectificative (PLFR), qui a été voté à une très large majorité par le Parlement, va permettre l'octroi de la garantie de la France au mécanisme européen de stabilisation financière agréé par les ministres des Finances de l'Ecofin le 9 mai à la demande du Conseil européen.

Le PLFR prévoit également la mise en oeuvre des engagements de la France dans le cadre de l'augmentation des ressources du FMI décidée au G20 de Londres en avril 2009.

### La mise en œuvre des engagements européens de la France

Instrument intergouvernemental, le Fonds européen de stabilité financière (FESF) a pour objet de refinancer des États-membres de la zone euro en difficulté, en leur apportant jusqu'à 440 Md€ de financements, sous forme de prêts ou de lignes de crédits. Le FESF bénéficiera des garanties apportées par l'ensemble des États-membres de la zone euro, au FESF lui-même et à chacune des émissions qu'il réalise sur les marchés. Ces garanties ne sont pas conjointes et solidaires : chaque État-membre octroie une garantie proportionnelle à sa quote-part dans le capital libéré de la Banque centrale européenne (BCE), augmentée, à titre conventionnel, de 20 %. Cette augmentation de 20 % vise à prendre en compte le fait qu'un État en difficulté pourrait ne pas participer à la garantie.

### Un plafond de garantie à 111 Md€

Le projet de loi fixe pour la France un plafond de garantie à 111 Md€ qui représente la part de la France dans le capital libéré de la BCE augmentée, à titre conventionnel de 20 %. Cette augmentation vise à prendre compte le fait qu'un Etat en difficulté pourrait ne pas participer à la garantie.

Le FESF est un dispositif de précaution : l'octroi de la garantie de l'État au fonds de stabilisation européen n'aura pas d'incidence budgétaire, sauf dans le cas extrêmement hypothétique d'un appel effectif de la garantie.

### La mise en œuvre des engagements internationaux de la France

Par ailleurs, les chefs d'État et de Gouvernement du G20 sont convenus d'augmenter de 500 milliards de dollars les ressources du FMI, sous la forme d'une contribution additionnelle aux nouveaux accords d'emprunt qui lient depuis 1997 le FMI et certains de ses pays membres. La France, comme ses partenaires, s'est engagée à prendre dans cette contribution additionnelle une part conforme à sa participation au FMI.

plusieurs de ses collègues, sur le recours collectif.

[Commission spéciale chargée d'examiner le projet de loi réforme du crédit à la consommation] Deuxième lecture : examen du rapport de Philippe DOMINATI, examen des amendements, adoption du texte de la commission.

### Jeudi 10 juin

- **Assemblée nationale.** [Finances, économie générale et contrôle budgétaire] Projet de loi de régulation bancaire et financière (n° 2165) (amendements, art. 88).

### Mardi 15 juin

- **Assemblée nationale.** [Affaires économiques] Urbanisme commercial (n° 2490) (amendements, art 88).

### Séances publiques

#### Mercredi 9 juin

- **Sénat.** Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, relatif aux réseaux consulaires, au commerce, à l'artisanat et aux services.

#### Jeudi 10 juin

- **Assemblée nationale.** Discussion du Projet de loi de régulation bancaire et financière.
- **Sénat.** Suite du Projet de loi relatif aux réseaux consulaires, au commerce, à l'artisanat et aux services.

#### Mardi 15 juin

- **Assemblée nationale.** Discussion de la proposition de loi relative à l'urbanisme commercial.

#### Lundi 21 juin

- **Sénat.** Deuxième lecture du projet de loi, modifié par l'Assemblée nationale, portant réforme du crédit à la consommation.

#### Mardi 22 juin

- **Assemblée nationale.** Sous réserve de sa transmission, deuxième lecture du Projet de loi relatif aux réseaux consulaires, au commerce, à l'artisanat et aux services.
- **Sénat.** Éventuellement, suite de la deuxième lecture du projet de loi, modifié par l'Assemblée nationale, portant réforme du crédit à la consommation.
- **Sénat.** Questions cibles thématiques : « *La crise financière européenne* ».

Le projet de loi met en œuvre cet engagement et porte la contribution de la France aux nouveaux accords d'emprunt à environ 18,7 milliards de droits de tirage spéciaux (soit environ 21 Md€). Sa mise en œuvre est d'autant plus essentielle que le FMI pourrait être amené à intervenir dans le cadre du dispositif global de stabilisation de la zone euro décidé le 9 mai dernier.

+ La loi de finances rectificative pour 2010

+ Le compte-rendu de la séance du 3 juin 2010 à l'Assemblée nationale

3 QUESTIONS À

## Jérôme CHARTIER

Député du Val d'Oise depuis 2002,  
maire de Domont (Val d'Oise) depuis 1995



Le 10 février 2010, la Commission des finances, saisie au fond, a nommé Jérôme CHARTIER rapporteur du Projet de loi de régulation bancaire et financière.

Quels sont les points du Projet de loi qui vous paraissent les plus importants ?

L'important, c'est la réponse que le Projet de loi apporte à la cause qui est à l'origine de la crise financière. Si nous datons le début de cette déstabilisation majeure des marchés financiers à juillet 2007 avec l'émission ratée d'un CDO (obligation adossée à des actifs, alias *Collateralised debt obligation*) de Bear Stearns, nous observons qu'il s'agit bien d'une crise de confiance généralisée de l'investisseur dans la capacité du placement à tenir ses promesses.

Cette crise, fondée donc sur le motif le plus grave pour tout marché, a trois origines majeures : l'impossibilité d'identification claire des risques, l'incapacité du régulateur à assumer ses responsabilités, la défaillance des indicateurs de marché que sont les agences de notation. Ce Projet de loi, dans la droite ligne du sommet du G20 de Pittsburgh, apporte plusieurs réponses nationales en cohérence et dans un contexte d'enrichissement normatif permanent au niveau européen (le niveau minimum de pertinence pour traiter l'ensemble de ces sujets). Sans omettre naturellement de s'intéresser de très près aux produits financiers détournés de leur objet dans une intention purement spéculative.

Pouvez-vous nous donner des exemples de votre apport au texte en tant que rapporteur, en termes d'amendements ?

La Commission des finances a largement contribué à enrichir le texte, dans le cadre d'une collaboration avec le ministère que je qualifie d'exemplaire.

La création d'un Comité des risques formalisé au niveau du conseil d'administration, un engagement renforcé de la responsabilité des agences de notation sur les notes qu'elles délivrent, l'extension des pouvoirs de régulation de l'Autorité des marchés financiers (AMF) sur des marchés jusqu'à présent non régulés comme celui des CDS (*Credits Default Swaps*) ou encore pour mieux suivre les ventes à découvert, le niveau des sanctions financières multipliés par 10, la mise en place de la nouvelle autorité de contrôle des banques et des assurances, l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), en ratifiant l'ordonnance qui la met en place, la réduction du délai de règlement-livraison, toutes ces mesures constituent des apports, parmi de nombreux autres, particulièrement significatifs, de la Commission des finances, qui a voté souvent à l'unanimité les amendements du rapporteur.

Mercredi 23 juin

- **Sénat.** Proposition de loi relative à la taxation de certaines transactions financières, présentée par Yvon COLLIN et les membres du groupe du Rassemblement démocratique et social européen (RDSE).

Judi 24 juin

- **Sénat.** Proposition de loi sur le recours collectif, présentée par Nicole BRICQ et plusieurs de ses collègues.

ZOOM SUR

## Quel système financier pour demain ?

Par Michel BARNIER, commissaire européen chargé du Marché intérieur et des Services.



**A la place qui est la mienne aujourd'hui, ma feuille de route est claire : mettre en œuvre les engagements pris depuis novembre 2008 aux différents sommets du G20, à Washington, Londres et Pittsburgh. Nous devons mettre en place des règles nécessaires pour rendre les acteurs financiers plus solides, plus transparents et plus responsables. Ces règles devront aussi nous permettre de mieux gérer les crises à venir ou, mieux encore, de les éviter. Prévenir coûte moins cher que guérir : c'est vrai pour l'environnement, c'est vrai aussi pour la finance.**

**Une surveillance financière à l'échelle de l'Europe**

Qu'en est-il en pratique ? Premièrement, nous devons enfin disposer d'une véritable supervision des banques, des assurances et des marchés financiers à l'échelle de l'Europe. Il n'est que trop clair aujourd'hui que la réalité des marchés dépasse – et de loin – les frontières nationales ; dès lors, une supervision européenne est notre seul moyen d'être en prise avec la réalité financière. Cette réforme est aujourd'hui en discussion entre législateurs européens et doit être la pierre angulaire d'une meilleure architecture de surveillance financière, avec des règles communes pour chaque catégorie de risques

## Dans quel esprit abordez-vous la séance publique ?

L'objectif est d'approfondir la discussion du texte voté en commission en ajoutant quelques mesures complémentaires de nature à poursuivre la restauration de la confiance entre l'ensemble des intervenants sur les marchés : les investisseurs (notamment les particuliers), les établissements bancaires et financiers, l'ensemble des opérateurs, sans oublier les régulateurs qui doivent se saisir pleinement de leur mission.

La France a toujours eu une longueur d'avance dans les dossiers de régulation : avec cette loi, elle montre sa capacité à répondre aux problèmes du moment et à se préparer au paysage financier de demain.

---

[+ Le rapport déposé par Jérôme CHARTIER le 26 mai 2010 \[PDF\]](#)

et d'acteurs. Mon objectif est de mettre en place ce système au 1<sup>er</sup> janvier 2011.

## Une régulation appropriée

Nous devons également trouver un accord sur une régulation appropriée de certains acteurs comme les *hedge funds* et le *private equity*. Des progrès importants ont été réalisés au Parlement européen et au Conseil, et nous espérons parvenir à un accord d'ici à l'été.

## Des propositions concrètes, avec quatre objectifs

Au delà, je ferai, d'ici au printemps 2011, un ensemble de propositions au Parlement européen et au Conseil afin de traduire dans les faits les décisions arrêtées au G20.

Ces propositions auront quatre objectifs :

1. Renforcer la solidité des banques et leur résistance aux crises ;
2. Renforcer la régulation des marchés et des produits financiers, en particulier des produits dérivés, qui feront cet été l'objet d'un texte spécifique visant à y mettre de la transparence ;
3. Renforcer et harmoniser les sanctions contre tous les manquements aux règles de marché ;
4. Établir un véritable cadre de prévention et de gestion des crises, avec notamment un fonds de résolution alimenté par les banques.

## La politique peut infléchir le cours de choses

Une convergence de vues sans précédent s'est dégagée dans le cadre du G20 entre les plus grandes économies du monde. Nous ne pouvons pas nous permettre, en tant que responsables publics, de laisser passer une telle occasion de sortir de la crise. Il est de ma responsabilité d'homme public de montrer que la politique peut infléchir le cours des choses, et qu'elle peut remettre les marchés financiers au service de l'économie, c'est-à-dire au service de nos concitoyens, sans que ces derniers aient à faire à nouveau les frais d'errements dont ils ne sont pas responsables.

---

[+ L'espace de Michel Barnier sur le site de la Communauté européenne](#)



## Projet de loi de Régulation bancaire et financière

Face à la crise financière, la priorité du Gouvernement et de sa majorité parlementaire est de limiter ses conséquences sur l'activité et l'emploi, et d'en tirer les leçons pour éviter que les mêmes causes ne produisent les mêmes effets.

Sous l'impulsion de la France, le G20 de Pittsburgh a décidé de renforcer la régulation du système financier. Au niveau européen et sur l'initiative de la Présidence

française, l'Union européenne a décidé d'enregistrer et de contrôler les agences de notation.

La France travaille à faire aboutir rapidement plusieurs directives européennes sur la création d'un système européen de contrôle et de surveillance du secteur financier, sur le renforcement des fonds propres des banques et sur la régulation des fonds de gestion alternative (*hedge funds*).

Ces décisions vont permettre d'étendre le contrôle et la régulation à de nombreux acteurs, produits, marchés qui étaient auparavant totalement non régulés comme la rémunération des acteurs de marché, les agences de notation, les marchés dérivés, les *hedge funds* ou encore les ventes à découvert. Les décisions de Pittsburgh appellent également des mesures nationales.

C'est l'objet du Projet de loi de régulation bancaire et financière.

### Renforcer la régulation du secteur financier des marchés

Le Projet de loi crée un Conseil de la régulation financière et du risque systémique, qui réunit les autorités de contrôle du secteur financier, afin de prévenir les risques et de coordonner l'action de la France dans les enceintes internationales et européennes.

Afin de renforcer la stabilité financière, le Projet de loi prévoit que l'Autorité des marchés pourra interdire les ventes à découvert en situation de crise : elle disposera désormais des pouvoirs pour contrôler et sanctionner les agences de notation. La surveillance et le contrôle des groupes bancaires transfrontières sont renforcés, en prévoyant notamment la création de collèges de superviseurs

### Améliorer le financement de l'économie pour accélérer la reprise

Le Projet de loi améliore les circuits de financement de l'économie, au bénéfice des entreprises, notamment les PME, et des ménages.

Il modernise le droit des offres publiques, afin de protéger davantage les actionnaires. Dans le cadre du plan d'action pour relancer la cotation des PME, il introduit des procédures d'offres publiques et de retrait obligatoires sur « Alternext ». Pour favoriser le développement de l'assurance-crédit, il permet aux assureurs-crédit d'accéder à la base de données FIBEN, qui recense les notations d'entreprises réalisées par la Banque de France.

Afin de renforcer le crédit aux PME, il propose la fusion des trois sociétés Oseo : Financement, Garantie et Innovation. Il facilite par ailleurs le crédit à l'habitat en créant les « obligations à l'habitat », qui permettront aux banques de refinancer à moindre coût et avec une sécurité renforcée les crédits immobiliers aux particuliers.

### Un apport essentiel des Députés en Commission des finances

Le 25 mai dernier, Christine Lagarde a présenté le Projet de Loi, qui a été adopté par la Commission des finances de l'Assemblée nationale.

Plusieurs amendements ont été votés, qui renforcent la régulation et l'encadrement des marchés et du secteur financiers :

- **Faire la transparence sur les ventes à découvert.** L'Autorité des marchés financiers peut imposer la transparence sur les ventes à découvert sur tous les instruments financiers. Cet amendement vient compléter la disposition figurant dans le Projet de loi initial, qui dote l'Autorité des marchés financiers de pouvoirs d'urgence lui permettant notamment d'interdire les ventes à découvert sur tous les instruments financiers.
- **Réguler les marchés dérivés.** Les pouvoirs de l'Autorité des marchés financiers sont étendus, lui permettant de sanctionner les abus (telles les manipulations de cours et la diffusion de fausse information) sur les marchés de produits dérivés de gré à gré, notamment les *Credit Default Swaps* (CDS).
- **Souligner la responsabilité des agences de notation en cas d'erreur de notation.** La responsabilité des agences de notation est renforcée, notamment en prévoyant la nullité de plein droit de toute clause visant à atténuer cette responsabilité.
- **Renforcer les pouvoirs de sanction des autorités de contrôle des marchés et du secteur financiers.** Un amendement multiplie respectivement par dix et par deux le montant maximum des sanctions pécuniaires

que peuvent prononcer l'Autorité des marchés financiers d'une part et l'Autorité de contrôle prudentiel d'autre part. Un autre introduit la possibilité pour l'Autorité des marchés financiers de déposer un recours contre les décisions de la commission des sanctions. Enfin la publicité des sanctions de l'Autorité des marchés financiers et de l'Autorité de contrôle prudentiel est désormais prévue.

- **Faire la transparence sur l'action des fonds activistes.** Dans le cadre d'opérations ponctuelles, certains fonds activistes peuvent emprunter temporairement des actions en amont d'assemblées générales d'actionnaires, afin d'influencer la stratégie de l'entreprise. Un amendement impose la transparence sur les emprunts d'actions ayant lieu trois jours avant les assemblées générales d'actionnaires, afin que la société et tous les actionnaires, notamment de long-terme, sachent quels actionnaires disposent d'un droit de vote à titre temporaire.
- **Réformer le système français de contrôle et de supervision du secteur financier.** Un amendement ratifie l'ordonnance du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance. Avec cette réforme, voulue par Christine LAGARDE, la France est le premier pays à réformer son système de supervision du secteur financier pour supprimer les angles morts, améliorer l'influence de la France dans les négociations internationales sur la réforme de la régulation financière et confier à la nouvelle autorité, née de la fusion, une mission de protection des consommateurs de produits financiers.

#### Séance publique à l'Assemblée nationale : jeudi 10 juin

---

+ [Le Projet de loi de régulation bancaire et financière déposé à l'Assemblée nationale le 16 décembre 2009 \[PDF\]](#)

+ [La présentation au G20 par Christine LAGARDE des avancées de la réforme de la régulation financière \[PDF\]](#)