

## Le bilan de la présidence française de l'Union européenne au premier semestre 2022 dans le domaine financier

Isabelle Assouan, Directrice générale déléguée en charge du pôle Stabilité financière et Secrétaire générale adjointe de l'ACPR.

Même si le système financier français a déjà fait la démonstration en grandeur nature durant la crise du covid de sa capacité de résilience et d'accompagnement de l'économie, le contexte actuel renforce encore l'importance d'une forte résilience pour absorber les chocs et accompagner l'économie réelle dans son développement. La résilience a toujours été au cœur des préoccupations de la Banque de France durant la présidence française de l'Union européenne, avec par exemple, dans le cadre de la transposition de Bâle III en droit européen, le compromis à propos des révisions de la directive et du règlement sur les exigences en fonds propres (CRD et CRR). Ce compromis représente un bon équilibre entre la transposition fidèle des accords de Bâle et la prise en compte des spécificités européennes, avec notamment des dispositions transitoires s'agissant des risques immobiliers et le mandat donné à la Commission européenne d'établir un acte délégué en matière de revue fondamentale du portefeuille de négociation. Cependant, l'application, au plus haut niveau de consolidation, du calcul de l'*output floor*, demeure une priorité pour la Banque de France car l'option nationale, issue de la présidence française, ne permet pas de répondre au besoin de consolidation supplémentaire de l'Union bancaire. Dans le domaine des règles bancaires, les débats au Parlement européen sont en cours, qui risquent, sur certains points, de remettre en cause les fragiles équilibres trouvés lors des négociations du compromis.

En ce qui concerne la revue de la Directive Solvabilité II, le compromis a abouti à une meilleure surveillance des activités transfrontalières, à l'introduction de la durabilité et d'une plus grande proportionnalité, en maintenant une neutralité globale sur les exigences de fonds propres. Les équilibres trouvés dans ce cadre doivent être préservés.

On a aussi assisté à des avancées majeures dans des domaines transversaux, avec le projet de règlement sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier (DORA) ou encore le projet de règlement sur les marchés de cryptoactifs (MiCA). A propos des cryptoactifs, nous devons notamment, dans un univers très mouvant, demeurer attentifs aux développements dans les domaines des *stablecoins* et de

la finance décentralisée. En ce qui concerne la résilience numérique, il faut noter l'importance de l'obligation, nouvelle, faite aux prestataires de services informatiques critiques de localiser une filiale dans l'Union européenne.

Enfin, il convient de noter les avancées en matière de durabilité avec l'accord entre le Parlement européen, le Conseil européen et la Commission européenne sur la directive sur les rapports de durabilité des entreprises (CSRD). Pour sa part, la Banque de France plaide dans les enceintes internationales comme le Conseil de stabilité financière en faveur d'une propagation mondiale de la transparence dans ce domaine, et souligne la nécessité d'une interopérabilité des standards, ce qui nécessite un dialogue entre les normalisateurs comptables.

### Sébastien Raspiller, Chef du Service du Financement de l'économie, Direction Générale du Trésor

Assurer la présidence du Conseil européen, c'est représenter les vingt-six pays de l'Union européenne autres que la France, c'est-à-dire réaliser des synthèses et trouver des compromis, tout en restant cohérent avec un fil rouge. Au niveau technique (textes), il s'agit d'un travail de fourmi.

Dans le cadre de sa présidence, la France a apporté une dimension politique, ce qui est assez rare, en cherchant à décliner la notion d'autonomie stratégique ou de souveraineté dans le domaine financier. Les besoins en investissements supplémentaires nécessaires aux transitions climatique et numérique sont estimés à 400 milliards d'euros par an. Pour les satisfaire, il faut trouver les moyens de mobiliser davantage l'épargne de l'Union européenne, la plus abondante au plan mondial.

Techniquement, cela s'est traduit, dans le travail texte à texte, par le fait de suivre le fil directeur de la capacité de financement des acteurs présents en Europe. En matière bancaire par exemple, il est important que ces acteurs puissent être soumis à des règles équivalentes à celles qui s'imposent à leurs concurrents dans le domaine des risques de marché. Cette même préoccupation, celle de la mobilisation des ressources financières, se pose dans la révision de la directive Solvabilité II.

Pour ce qui est des marchés financiers, l'articulation avec la vision politique est très difficile, comme le montre, par exemple, le peu d'intérêt suscité par le point d'accès unique européen (ESAP), pourtant porteur d'efficacité. L'équilibre entre l'aspect politique et le détail est, de la même manière, délicat à préserver dans le cadre de la directive sur les rapports de durabilité des entreprises (CSRD) et à propos de sujets transversaux comme le numérique.

### Benoit de Juvigny, Secrétaire Général, Autorité des Marchés Financiers (AMF)

La présidence française a coïncidé avec des négociations portant sur huit textes d'intérêt stratégique pour l'Autorité des marchés financiers (AMF), ce qui est considérable, dont deux achevés (directive sur les rapports de durabilité et marchés de cryptoactifs) et quatre très avancés. Il s'agit d'un bilan d'ensemble exceptionnel.

L'AMF se réjouit d'avoir été associée à ce vaste chantier, même si a pu se poser, ici et là, la question de son indépendance en tant qu'autorité administrative.

L'AMF a été particulièrement à la manœuvre en ce qui concerne la directive sur les rapports de durabilité, un texte fondateur que l'on souhaiterait voir aboutir rapidement, cela par souci de cohérence avec d'autres textes dont le règlement sur l'établissement d'un cadre européen visant à favoriser les investissements durables dit Règlement taxonomie. En attendant les normes élaborées par l'*European Reporting Advisory Group*, le résultat est impressionnant. Une belle impulsion a aussi été donnée dans le champ des cryptoactifs : il était important que soient trouvés à l'échelle européenne des relais aux dispositions françaises en la matière (notamment l'élaboration de statuts) contenues par exemple dans la loi PACTE.

Pas d'avancée, en revanche, en ce qui concerne la *consolidated tape*. L'AMF, qui, de façon générale, s'est toujours montrée très favorable à la transparence *pré-trade*, a été très surprise par la bronca européenne autour de ce sujet. Cependant, les discussions avec la présidence tchèque du Conseil européen se poursuivent.

Il y a aussi eu des points importants et structurants acquis en gestion d'actifs, par exemple à propos de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (AIFM), même si le compromis relatif à la gestion de la liquidité ne satisfait pas entièrement l'AMF, mais aussi à propos des fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF).

### Nicolas Jeanmart, Head of Non-Life, Life and Macroeconomics, Insurance Europe

La liste des textes importants qui ont avancé est impressionnante, et on a noté la dynamique à l'œuvre dans le domaine de la finance durable.

A propos de Solvabilité II, on a probablement manqué une occasion de libérer davantage des capacités de financement à long terme (il faudrait procéder à des ajustements des exigences en capital prudentiel). Dans l'optique d'assurer une pleine concurrence entre les acteurs, il convient par ailleurs de ne pas perdre de vue le principe de proportionnalité.

Insurance Europe estime très positives les avancées réalisées dans le domaine de la finance durable : la proposition du Conseil européen concernant les obligations vertes constitue une très bonne base de discussion ; le point d'entrée unique européen (ESAP) a un potentiel incontestable, et les travaux relatifs à la directive sur les rapports de durabilité des entreprises sont positifs, en dehors, notamment, de la question posée par la définition de la PME ; la taxonomie va dans le bon sens, mais il y a des questions pendantes s'agissant du secteur de l'assurance, questions qui trouveront peut-être des réponses avec un Q&A à venir de la Commission européenne.

Enfin, l'association considère, à propos de DORA, que le texte a été sensiblement amélioré par rapport à la proposition de la Commission européenne.

### Francesco Mauro, Chef d'Unité des politiques de supervision et résolution, Autorité Bancaire Européenne

L'Autorité bancaire européenne (ABE) tient à l'application des accords de Bâle III. S'il y a eu des craintes quant à une certaine complaisance à l'égard des banques en raison de la répétition des chocs (pandémie, conflit en Ukraine...), ces craintes sont dissipées et la présidence française a tenu le cap.

La guerre en Ukraine n'a pas eu de répercussions importantes sur le système bancaire (les expositions directes sont modestes). Mais l'ABE joue le coup d'après, avec, notamment, une vigilance renforcée dans le domaine de l'immobilier ou encore du crédit à la consommation.

L'ABE a aussi apprécié les avancées en matière de résilience numérique avec DORA, qui donnera aux banques des outils pour une gestion plus efficace des risques et permettra aux autorités de contrôle, dont l'ABE, qui a une place dans ce dispositif, d'effectuer des tests harmonisés.

En revanche, on peut déplorer qu'il n'y ait pas eu d'avancées s'agissant de l'union bancaire, tout en espérant que la Commission européenne mette en œuvre les directions arrêtées par l'Eurogroupe de juin 2022.

### Etienne Barel, Directeur Général Délégué, Fédération Bancaire Française (FBF)

Un des motifs de satisfaction à l'égard de la présidence française réside dans le fait qu'elle a permis d'ancrer l'idée de souveraineté. L'autonomie européenne en matière financière suppose un secteur bancaire fort. Le fait, par exemple, que la revue fondamentale des portefeuilles de négociation puisse être ajustée par un acte délégué de la Commission européenne est symbolique mais important, car cela indique que l'Europe en a terminé avec une certaine naïveté consistant à penser qu'en montrant l'exemple, elle serait suivie.

Mais se donne-t-on tous les moyens de parvenir à une souveraineté financière ? Dans l'état actuel des choses, la transposition en droit européen des derniers accords de Bâle pénalise les banques européennes dans leur compétition avec leurs concurrentes américaines, spécialement dans les activités de marché. Autre avantage concurrentiel donné à des acteurs américains : dans le cadre de DORA, il n'y a pas de clauses standards imposées aux fournisseurs étatsuniens de services de *cloud computing*. On peut, de la même manière, déplorer que des grands acteurs étrangers du paiement qui se sont lancés dans le paiement fractionné, qui peut s'apparenter à du crédit à la consommation, ne soient pas concernés par la directive relative au crédit à la consommation. Quant aux progrès réalisés en matière de finance durable, ils sont immenses avec la directive sur les rapports de durabilité dans les entreprises, avec notamment le fait que les filiales d'une certaine importance hors de l'Union

européenne sont concernées par le dispositif. On peut cependant nourrir quelques inquiétudes dans le cas où les standards ne seraient pas harmonisés, avec un risque de *shopping* réglementaire. Ce qui est aujourd'hui une avance de l'Europe pourrait devenir un handicap.

A propos de l'union des marchés de capitaux, on a affaire à des avancées, mais qui ne sont pas à la hauteur des ambitions initiales. Il conviendrait notamment de favoriser le recours à la titrisation, qui a, il est vrai, très mauvaise presse dans les milieux politiques : les bilans des banques ne suffiront pas à financer les investissements nécessités par les transitions écologique et numérique. Même déception à propos de l'union bancaire, qui, à ce stade, coûte quelque 4 milliards d'euros par an aux banques françaises, et est appréhendée selon des priorités qui ne semblent pas pertinentes.

### Conclusion par Pervenche Berès

La coïncidence de la présidence française du Conseil de l'Union avec des élections nationales a pu susciter des doutes mais finalement beaucoup des arguments ont été balayé du fait du déclenchement de la guerre en Ukraine.

A l'arrivée, on constate une présidence française ayant articulé une certaine vision politique et une maîtrise technique ayant permis de faire aboutir la négociation de textes significatifs. La vision politique a consisté à mettre au centre du jeu la souveraineté européenne, encore nommée autonomie stratégique.

Parmi les nombreux points abordés lors de la table ronde figure la transposition en droit européen des derniers accords de Bâle III. Dans ce domaine, on ne peut pas accepter n'importe quelle dérive dans le sprint final au nom du sens du compromis, d'autant que les dés ne sont pas encore jetés. Ce dossier devrait être surveillé de très près jusqu'à son terme afin de respecter l'accord négocié au plan international.

Sur les enjeux de la titrisation, au-delà des aspects purement financiers et techniques, si l'on veut rouvrir le dossier il faudra convaincre y compris au Parlement européen que l'on ne reproduira pas les erreurs du passé et que ce n'est pas d'abord un moyen de favoriser la rémunération des banques. Il y a donc encore beaucoup de travail à accomplir.

Quant à la normalisation extra-financière, c'est une question fondamentale, car il y a un vrai risque qu'à l'exigence européenne, fondée en premier lieu sur la double matérialité, soit préférés des normes moins strictes telles qu'elles seront probablement élaborées par l'*International Sustainability Standards Board* avec une pression sur l'Union européenne pour les considérer comme équivalente.

Pour ce qui est de la directive sur les rapports de durabilité des entreprises (CSRD), il s'agit assurément d'un des succès de la présidence française. Attention cependant : ce texte important au même titre que beaucoup d'initiatives en cours sont revendiqués comme des pas significatifs dans la bonne direction. Pour autant, ce n'est pas du tout le cas du grand public qui, en ce qui concerne le réchauffement climatique par exemple, n'observe pas pour l'instant de transformation des comportements des acteurs des marchés financiers ayant un impact réel et palpable sur l'environnement...

In fine, il faut observer que, que ce soit dans l'agenda de la Commission européenne ou de manière plus globale, le moment des réformes fondamentales des marchés financiers est passé, le momentum qui existait après la grande crise financière n'est plus là. Les transitions climatique et numérique sont aujourd'hui les priorités ; c'est à partir d'elles qu'il faut poser les questions de comment optimiser les capacités de financements d'une Europe économiquement souveraine.