

PROGRÈS RÉCENTS ET PERSPECTIVES POUR LE SYSTÈME EUROPÉEN DE SURVEILLANCE FINANCIÈRE

DELPHINE D'AMARZIT*

L'architecture européenne de surveillance financière a été profondément remaniée en 2010, à la suite de la crise financière. Un peu plus de trois ans après l'adoption des règlements instituant les différentes autorités, elle fait actuellement l'objet d'un exercice de revue. À l'issue d'une consultation publique conduite en 2013¹, la Commission européenne doit publier deux rapports en 2014, l'un sur le Comité européen du risque systémique (CERS) et l'autre sur les autorités européennes de surveillance (AES), qui seront examinés par le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne (UE). Ces rapports, en toute fin de mandat de l'actuelle Commission, détermineront les termes des débats à venir lors de la prochaine mandature, en particulier en cas de proposition de modifications législatives.

Il est donc pertinent de s'interroger à présent sur les progrès apportés par la création du Système européen de surveillance financière (SESF), afin de mieux identifier les perspectives d'amélioration envisageables au cours des prochaines années².

LE SESF : UN PROGRÈS MAJEUR COMMANDÉ PAR LA CRISE FINANCIÈRE

À l'occasion de la crise financière, l'UE a engagé une évolution en profondeur de la gouvernance communautaire sur les sujets financiers en mettant en place, en janvier 2011, le SESF qui se compose (1) de trois autorités microprudentielles

* Chef du service du Financement de l'économie, Direction générale du Trésor.

Cet article a été rédigé en mai-juin 2014 et ne prend pas en compte les développements ultérieurs, en particulier la publication des rapports de la Commission européenne le 8 août 2014, qui peuvent être consultés sur le site de la Commission : http://ec.europa.eu/internal_market/finances/committees/index_en.htm.

(AES), l'Autorité bancaire européenne (ABE), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), et (2) d'une institution macroprudentielle, le CERS.

Avant la création du SESF, le processus Lamfalussy³ encadrait la supervision financière dans l'UE. Ce processus, mis au point en 2001, distinguait quatre niveaux distincts : (1) le niveau d'élaboration de la législation européenne, (2) le niveau d'élaboration des mesures d'exécution par des comités spécialisés composés des autorités nationales, (3) le niveau de coopération des autorités nationales de supervision afin d'unifier leurs pratiques de supervision et (4) le niveau de contrôle par la Commission européenne du respect du droit européen.

Le rapport Larosière, publié en février 2009, a synthétisé les travaux du groupe de haut niveau présidé par Jacques de Larosière⁴ et détaillé les lacunes de cette organisation que la crise financière de 2007 avait mises en évidence.

Certaines des limites identifiées par le rapport n'étaient pas spécifiquement européennes. En premier lieu, les mécanismes de surveillance accordaient trop d'importance à la surveillance individuelle des établissements (surveillance microprudentielle) et pas suffisamment au contexte macroéconomique général et à la situation du système financier dans son ensemble (surveillance macroprudentielle). Par ailleurs, même s'il existait des analyses des déséquilibres macroéconomiques, elles ne donnaient pas lieu à des actions concrètes : l'UE ne disposait pas de mécanisme d'alerte précoce et il s'est avéré que, dans de trop nombreux cas, les autorités nationales n'ont pas joué leur rôle de manière satisfaisante.

Au plan communautaire, trois constats se sont imposés. Premièrement, les pouvoirs reconnus aux autorités nationales compétentes présentaient de fortes disparités, en termes de compétences ou de capacités coercitives. Deuxièmement, la crise a mis en évidence un défaut de coopération entre les autorités nationales qui n'étaient pas disposées à révéler les faiblesses de leurs établissements financiers nationaux et qui ont limité les flux d'informations échangées, érodant la confiance mutuelle qui devrait prévaloir (les premières revues par les pairs étaient peu mordantes). Troisièmement, tandis que leurs ressources techniques et humaines étaient largement insuffisantes, les comités de niveau 3, dépourvus de la possibilité de statuer à la majorité qualifiée et dénués de pouvoirs juridiquement fondés, se sont révélés incapables de prendre des décisions collectives en urgence. Par exemple, le Comité européen de régulation des valeurs mobilières (CERVM) ne disposait pas des pouvoirs suffisants pour réaliser le suivi des agences de notation. Il mettait en œuvre une coordination non contraignante et n'avait pas la compétence d'enregistrer et de surveiller ces agences.

Pour pallier ces carences, les États membres ont décidé de mettre en œuvre les recommandations du rapport Larosière en créant trois autorités sectorielles (ABE, AEAPP et AEMF, compétentes respectivement sur les sujets bancaires, l'assurance et les marchés financiers) et un comité dédié à l'analyse des risques systémiques (CERS).

LE RÔLE NETTEMENT RENFORCÉ DES ANCIENS COMITÉS DEVENUS DES AUTORITÉS À PART ENTIÈRE

Il était en effet nécessaire de renforcer l'efficacité de la législation et de la réglementation européenne, en laissant le soin aux différents régulateurs de préparer les normes techniques d'application des textes législatifs, avec une procédure de rédaction des textes qui leur confère une responsabilité importante. L'objectif du groupe de Larosière était aussi de renforcer l'influence de l'UE au sein des forums internationaux mandatés pour apporter des réponses à la crise, dans la filière G20 en particulier, afin de promouvoir une régulation financière internationale exigeante et de qualité.

Les trois AES ont été créées par des règlements sur un modèle commun. Chaque autorité est dirigée par un conseil général composé des vingt-huit présidents des autorités nationales de supervision qui adoptent à la majorité qualifiée certaines décisions importantes⁵, bien que la majorité simple soit la procédure de droit commun⁶. Le président de l'autorité (désigné par le Conseil de l'UE), un représentant de la Commission européenne, un représentant du CERS et un représentant pour chacune des deux autres AES, ainsi que le directeur exécutif de l'autorité siègent également au conseil général, sans droit de vote néanmoins. Le conseil général de l'autorité de surveillance est secondé par un conseil d'administration, qui se réunit en amont et a la charge des activités exécutives (programmes de travail, gestion des ressources humaines, rédaction du rapport annuel, etc.). Le conseil d'administration est composé du président de l'autorité et de six administrateurs élus par et parmi les membres votants du conseil général de l'autorité de surveillance.

Les AES disposent de compétences considérablement élargies par rapport aux précédents comités de niveau 2 et 3. Elles peuvent temporairement interdire ou restreindre certaines activités financières qui menacent le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou la stabilité globale ou partielle du système financier européen. Ces interdictions ou restrictions temporaires doivent être prévues dans les législations sectorielles (c'est-à-dire les directives ou les règlements qui régulent un segment ou une pratique du secteur financier comme, par exemple, le règlement n° 236/2012 sur les ventes à découvert) ou, si la situation l'exige d'urgence, sur décision du Conseil de l'UE (composé des ministres des vingt-huit États membres).

Les AES peuvent également émettre des orientations et des recommandations, dont il est prévu que les autorités nationales et les acteurs des marchés financiers « mettent tout en œuvre pour (les) respecter ». Si une autorité nationale décide de ne pas appliquer une orientation ou une recommandation de l'autorité européenne, elle doit en expliquer les raisons à l'autorité européenne (*comply or explain*) qui peut décider de les rendre publiques (*name and shame*).

Une procédure d'enquête est prévue en cas de violation du droit de l'UE,

c'est-à-dire de non-respect d'une norme de niveau 1 ou d'une norme technique de réglementation ou d'exécution. En cas de refus réitéré par l'autorité nationale de mise en œuvre de la règle européenne, cette procédure peut aboutir à un avis formel de la Commission européenne l'enjoignant à appliquer le droit de l'UE ou à une décision individuelle de l'autorité européenne.

Une procédure de conciliation et de règlement des différends entre autorités nationales sur les situations transfrontalières a été créée et l'autorité européenne dispose, dans certaines conditions, de la compétence pour imposer une décision aux autorités nationales. Cette procédure (dite de « *binding mediation* ») est une pièce importante de l'équilibre d'autant qu'elle est activée à la majorité simple du conseil général.

Des mesures de sauvegarde ont été néanmoins prévues lorsqu'une décision d'une autorité européenne empiète sur les compétences budgétaires des États membres. Dans ce cas, le Conseil de l'UE décide à la majorité qualifiée (à la majorité simple en cas d'urgence) du maintien ou de la suspension de la décision de l'autorité européenne.

Enfin, les AES peuvent soumettre à la Commission européenne des projets de normes techniques de réglementation lorsque le Parlement européen et le Conseil de l'UE délèguent à la Commission le pouvoir d'adopter de telles normes pour compléter ou modifier certains éléments non essentiels de l'acte législatif initial. La Commission peut ne pas reprendre, intégralement ou partiellement, le projet de l'autorité, mais elle doit dans ce cas motiver son choix. Le Conseil de l'UE ou le Parlement européen peuvent formuler des objections *a posteriori* sur la norme technique de réglementation adoptée par la Commission.

Les AES peuvent également soumettre à la Commission européenne des projets de normes techniques d'exécution dans un second cas, dans des domaines explicitement prévus par la législation de base afin de garantir la mise en œuvre uniforme de ses dispositions dans l'UE. De la même manière, la Commission peut ne pas reprendre, intégralement ou partiellement, le projet de l'autorité, en motivant son choix. Les normes techniques d'exécution sont adoptées par le Conseil de l'UE à la majorité qualifiée.

Autre caractéristique importante car elle répond aux éventuelles difficultés de coordination sectorielle entre les trois AES : un comité mixte des AES a été prévu. Il se compose des présidents des AES, qui deviennent tour à tour président du comité mixte (et, à ce titre, vice-président du CERS) sur la base d'une rotation annuelle.

Enfin, en cas de contestation d'une décision des autorités européennes, une commission de recours est compétente. Ses six membres (choisis par les conseils d'administration des AES sur proposition de la Commission européenne) décident à la majorité d'au moins quatre des six membres.

En 2013, la gouvernance de l'ABE a été modifiée afin de prendre en compte la mise en œuvre de l'union bancaire⁷, à la demande notamment du Royaume-Uni

qui craignait une majorité systématique émanant des États membres participant à l'union bancaire, à son détriment. Ainsi, il est prévu une règle de double majorité : il faut, d'une part, atteindre la majorité qualifiée ou simple en fonction de la décision de l'autorité et, d'autre part, obtenir le soutien d'une majorité simple des États participant et non participant à l'union bancaire. Un rapport de la Commission européenne sur l'évolution des modalités de vote est évoqué, dès que le nombre d'États membres ne participant pas au Mécanisme de surveillance unique (MSU) sera réduit à quatre. Un autre rapport de la Commission européenne est attendu avant la fin de décembre 2015 sur la composition du conseil d'administration et des panels d'experts indépendants, en tenant compte de l'évolution du nombre d'États participant au MSU.

LA MISE EN PLACE D'UNE SURVEILLANCE MACROPRUDENTIELLE EN EUROPE

Au-delà du renforcement du rôle des AES qui occupent désormais chacune un rôle central dans la régulation et la coordination de la supervision de leur secteur, le groupe de Larosière avait préconisé la mise en place d'une surveillance macroprudentielle à l'échelle de l'UE. Le CERS a été créé dans ce but en décembre 2010 et s'est réuni pour la première fois en janvier 2011. Parallèlement, les États membres ont aussi progressivement développé la dimension macroprudentielle de leur supervision.

Au sein de l'UE, la responsabilité des actions nécessaires à la préservation de la stabilité financière (y compris en réponse à une recommandation du CERS) reste, en première instance, une responsabilité nationale. Ce choix repose essentiellement sur le constat que malgré une intégration financière importante au sein de l'UE, les cycles macroéconomiques et financiers restent fortement déterminés par des circonstances nationales entre les différents pays de l'UE et même au sein de la zone euro, tandis que les caractéristiques structurelles des différents secteurs financiers diffèrent substantiellement entre eux. Dans ces conditions, les politiques macroprudentielles à conduire pour chacun des États membres pour, par exemple, contrôler la dynamique du crédit et éviter l'apparition de bulles sur les prix des actifs peuvent être très différentes aussi bien dans leur conception que dans leur mise en œuvre.

Le CERS joue néanmoins un rôle de coordination essentiel au sein de ce dispositif qu'il contribue à organiser, notamment en formulant des recommandations à l'attention des États membres sur la mise en place des politiques et le mandat macroprudentiel des autorités nationales (décembre 2011) et, plus récemment, les objectifs et les instruments de politique macroprudentielle (avril 2013), ou encore en publiant un manuel à l'attention des autorités nationales (mars 2014). Il contribue en effet à la surveillance des risques et des fragilités de

nature à compromettre la stabilité financière en Europe et, compte tenu de sa perspective européenne, il est particulièrement attentif à l'existence éventuelle de risques transfrontaliers et de *spill-over* au sein du système financier européen dans son ensemble. Au-delà de la surveillance, il permet de coordonner les politiques macroprudentielles conduites par les différents États membres qui le consultent en amont de la décision (en particulier lorsqu'il s'agit de recourir à des instruments macroprudentiels codifiés dans la législation européenne).

PRINCIPAUX ENSEIGNEMENTS DE TROIS ANNÉES DE FONCTIONNEMENT ET GRANDS ENJEUX DE LA REVUE EN COURS SUR L'ARCHITECTURE EUROPÉENNE

Il apparaît nécessaire de dresser un bilan différencié des quatre institutions européennes.

Même établies sur le fondement de trois règlements quasiment identiques, les trois AES ont connu des évolutions significativement divergentes. Seule l'AEMF a mis en œuvre ses prérogatives de supervision directe d'un secteur d'activité : celui des agences de notation – et, depuis quelques mois, des référentiels centraux. L'ABE a, quant à elle, développé une expertise en matière de tests de résistance, mais voit son environnement évoluer singulièrement avec la création du MSU dans le cadre de l'union bancaire⁸. Quant à l'AEAPP, le report de l'entrée en vigueur de la législation sectorielle a limité sa capacité d'action. Bien que la directive 2009/138/UE, dite « Solvabilité II », ait été adoptée le 25 novembre 2009, la création de l'AEAPP a nécessité de l'amender pour y inclure les nouveaux pouvoirs de l'autorité européenne. Ces modifications ont été introduites par la directive Omnibus II. Les colégislateurs européens ont également choisi d'utiliser ce véhicule pour apporter des modifications significatives au cadre quantitatif de Solvabilité II pour en limiter la volatilité et les effets procycliques. À la suite de l'accord politique obtenu en novembre 2013 sur ces dispositions, la directive Omnibus II devrait être finalement publiée très prochainement. En dépit de ses évolutions différentes, le bilan des trois AES de leurs premières années d'existence est globalement positif.

Néanmoins, la consolidation de leur rôle sera déterminante pour l'achèvement du marché intérieur des services financiers. Le risque est que les vingt-huit États membres passent d'une concurrence réglementaire (après une concurrence tarifaire à l'origine de la construction européenne) à une concurrence de supervision. Les règles applicables par les différents États membres sont largement harmonisées grâce à l'émergence progressive d'un « règlement uniforme » (*single rule book*) commun à l'ensemble du secteur financier, mais leurs mises en œuvre par les superviseurs nationaux peuvent encore différer, permettant aux acteurs économiques d'arbitrer entre des régimes de supervision distincts. Par ailleurs, de

telles divergences dans l'application des règles européennes peuvent parfois être totalement légitimes, dictées par la prise en compte nécessaire des spécificités nationales, et donc dans la logique du principe de subsidiarité. Il convient toutefois de noter la spécificité du secteur bancaire car la mise en place du MSU au sein de l'union bancaire doit mettre fin à toute concurrence de supervision. En revanche, une concurrence pourrait demeurer entre la zone euro et le Royaume-Uni notamment, qui fait le choix de ne pas participer à l'union bancaire. Le *single rule book* constitue une avancée majeure qui ne doit pas être fragilisée dans le nouveau contexte de l'union bancaire. C'est pourquoi l'ABE conserve un rôle fondamental pour en assurer l'intégrité, essentielle au bon fonctionnement du marché intérieur.

On constate également dans certains domaines, en matière de *reporting* notamment, une accumulation d'exigences non coordonnées issues des différents acteurs européens de la supervision, parmi lesquels les AES et la BCE (Banque centrale européenne), qu'il conviendra de tenter de résorber progressivement.

La montée en puissance du CERS a, quant à elle, été marquée par le caractère encore largement exploratoire de la supervision macroprudentielle : cette approche renouvelée de la supervision n'a été formalisée que récemment. L'autorité américaine, la Financial Stability Oversight Council (FSOC), a été créée par le *Dodd-Frank Act* en juillet 2010 tandis qu'en France, le Conseil de régulation financière et du risque systémique devenu par la suite le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) a été créé en octobre 2010 ; le Royaume-Uni a, pour sa part, mis en place le FPC (Financial Policy Committee) en juin 2011. À ces débuts marqués par le besoin de définir en pratique la forme et la portée de la supervision macroprudentielle, le CERS a été confronté à une autre difficulté : la mise en place de l'union bancaire et en particulier du MSU a créé un nouvel échelon compétent en matière de définition de la politique macroprudentielle. À la suite de la création du MSU, la BCE et les autorités nationales ont désormais une autorité partagée sur certains instruments macroprudentiels, la BCE pouvant décider d'une norme plus exigeante si elle jugeait insuffisante (en soi ou au regard des *spill-over* potentiels au sein de la zone euro) l'intervention de l'autorité nationale compétente. Au total, le CERS a permis de structurer l'architecture d'ensemble de la supervision macroprudentielle en Europe et d'en assurer la coordination, mais son mode de fonctionnement et la manière de conduire la surveillance peuvent être encore améliorés pour que le CERS trouve tout à fait sa place.

LES POINTS D'AMÉLIORATION ACTUELLEMENT ÉVOQUÉS DANS LE DÉBAT EUROPÉEN

Dans l'attente des deux rapports de la Commission européenne, le Parlement

européen est en cours d'élaboration d'une résolution contenant des recommandations à la Commission sur la révision du SESF, dont le projet a été adopté le 12 février 2014 par la Commission pour les affaires économiques et monétaires⁹. Pour préparer ces recommandations, le Parlement européen avait commandé deux rapports, l'un sur les AES rédigé par Fabrice Demarigny, Jonathan McMahon et Nicolas Robert (Mazars) et l'autre sur le CERS rédigé par Samuel McPhilemy et John Roche (Oxford Analytica), remis en octobre 2013¹⁰. Par ailleurs, de nombreuses parties prenantes ont publié leurs positions dans le cadre de la consultation de la Commission européenne.

La question de l'opportunité ou de la nécessité de réformes de nature législative se pose au moment où la revue se conclut et alors que s'engagent les réflexions sur le programme de travail de la prochaine Commission européenne.

Il n'apparaît globalement pas indispensable de réviser profondément les règlements instituant les AES, afin de stabiliser le cadre réglementaire de ces jeunes institutions – outre que le règlement instituant l'ABE vient d'être modifié en octobre 2013 pour tenir compte de la mise en place du MSU. De plus, les AES doivent encore pleinement exploiter les nouvelles compétences et pouvoirs dont elles disposent aujourd'hui.

Il serait souhaitable que les AES prennent toute la mesure de leurs compétences les plus coercitives (procédures en cas d'infraction et pouvoirs en cas d'urgence en particulier) qui, à ce jour, n'ont pas encore été utilisées (l'urgence n'ayant jamais été déclarée depuis le début de 2011, quand bien même l'UE traversait une crise financière d'une ampleur historique). La clarification intervenue le 22 janvier 2014 par l'arrêt C-270/12 de la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) « Royaume-Uni contre Parlement et Conseil » est à ce titre déterminante¹¹. La Cour a garanti l'assise juridique des interventions des autorités, en validant en l'espèce les pouvoirs attribués à l'AEMF par le règlement n° 236/2012 sur les ventes à découvert. L'AEMF peut ainsi agir, par voie d'actes juridiquement contraignants, sur les marchés financiers des États membres en cas de « menaces qui pèsent sur le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité de l'ensemble ou d'une partie du système financier à l'intérieur de l'UE ».

Cette clarification bienvenue des compétences de l'AEMF ne clôt pas le champ des divergences d'interprétation entre États membres. Des progrès doivent encore être accomplis en ce sens. Par exemple, la capacité pour les autorités d'ouvrir une enquête pour violation du droit de l'UE est entamée par des désaccords sur la portée de cette compétence. Il est clair qu'une telle procédure ne peut être ouverte uniquement en raison du non-respect d'orientations ou de recommandations d'une agence européenne. Toutefois, le non-respect des orientations ou des recommandations (qui sont censées clarifier le droit de l'UE) peut être considéré comme un indice probant de violation du droit de l'UE. À titre d'illustration, l'AEMF a publié la table de conformité des autorités nationales à l'orientation relative à l'exemption pour les activités de tenue de marché au titre du règle-

ment n° 236/2012 sur les ventes à découvert¹². Il est indiqué que la France sera désireuse de mettre en œuvre l'intégralité des dispositions de cette orientation, mais ne le fera que dans la mesure où l'ensemble des autorités nationales l'appliqueront (or le Danemark, l'Allemagne, la Suède et le Royaume-Uni indiquent qu'ils ne mettront pas entièrement en œuvre cette orientation, pour des raisons de fond). Les suites données à ce débat juridique détermineront la portée et l'effectivité des orientations et des recommandations de l'AEMF, et plus généralement des règles communes européennes.

Autre interrogation importante : faudra-t-il à terme réformer la gouvernance des AES, afin qu'elles représentent mieux l'intérêt général de l'UE, plutôt que la somme des intérêts nationaux que les autorités nationales pourraient risquer de privilégier lorsqu'elles siègent au conseil des autorités de surveillance ? Bien qu'il ne s'agisse pas d'une option retenue à ce stade par les États membres, c'est ce que propose le Parlement européen en recommandant de conférer une voix délibérative au président de l'autorité ainsi qu'aux membres du conseil d'administration dorénavant choisis par le Parlement européen, le conseil général des autorités de surveillance et les directeurs exécutifs. S'agissant de l'AEAPP notamment, dont les prérogatives ne s'étofferont qu'au 1^{er} janvier 2016 avec l'entrée en vigueur de Solvabilité II, une telle évolution semble prématurée. Le Parlement européen propose également de revenir sur la double majorité établie pour l'ABE.

Les moyens financiers des AES sont-ils suffisants ? Et la procédure budgétaire est-elle adaptée ? Actuellement, le financement des AES est partiellement intégré au budget communautaire global, au sein de la ligne de dépense de la Direction générale Marché intérieur et services (DG Markt), pour la partie financée par subvention de l'UE. La plus grande partie des financements provient des contributions des autorités nationales. Par ailleurs, l'AEMF reçoit une portion importante de ses ressources (près du quart) de redevances prélevées du fait de sa supervision directe des agences de notation et des référentiels centraux. Le Parlement européen propose d'accorder aux AES une enveloppe budgétaire indépendante, financée par les contributions des acteurs de marché et le budget de l'UE. La possibilité pour l'AEMF de commercialiser des données à caractère public dont elles disposeront dans le cadre de leurs missions pourrait également être étudiée.

Faut-il revoir le rôle des autorités au sein de la procédure législative ? Il pourrait être envisagé de permettre l'intervention des autorités en amont, au niveau de l'élaboration de la norme sectorielle, en termes d'appui technique et de conseil sur les normes laissées à des standards techniques (notamment les délais de proposition de ces standards). Il pourrait également être demandé à la Commission européenne, comme le fait le Parlement européen, lorsqu'elle n'entérine pas les projets de normes techniques de réglementation ou de normes techniques d'exécution des AES, qu'elle en publie les raisons ainsi qu'une analyse coût/bénéfice pleinement argumentée pour motiver sa décision.

Faut-il revenir sur la séparation des trois autorités, en créant une autorité unique ? Cette question ne correspondra vraisemblablement pas aux souhaits des États sièges des autorités, établies à Francfort pour l'AEAPP, à Londres pour l'ABE et à Paris pour l'AEMF, ainsi que des secteurs financiers concernés.

Dans le prolongement de ce qui a été décidé pour les agences de notation et de ce qui a été entrepris dans le secteur bancaire, faut-il envisager d'élargir la supervision européenne directe à d'autres acteurs financiers ? En pratique, l'AEMF exerce depuis 2011 une surveillance directe des agences de notation et, depuis quelques mois, des référentiels centraux. Ainsi, les autorités nationales compétentes n'ont plus la responsabilité directe de surveiller ces institutions, même établies sur leur territoire national. Surtout, la création du MSU, dirigé par la BCE, confie au niveau européen la surveillance de près de 6 000 établissements bancaires, bien que le partage des rôles entre le niveau européen et le niveau national dépende très largement de la taille des établissements. Dans ce cadre, une union européenne de l'assurance est-elle envisageable ? À court terme, la priorité doit plutôt être la pleine mise en œuvre des pouvoirs et des compétences de l'AEAPP grâce à l'adoption de la directive Omnibus II.

VERS UNE QUATRIÈME AUTORITÉ DE SURVEILLANCE EUROPÉENNE ?

La question de l'extension des compétences européennes en matière de supervision se pose certainement plus dans le domaine de la comptabilité et de l'audit. L'actuelle Commission européenne a déjà proposé l'extension des compétences de l'AEMF en matière d'audit. Toutefois, cette idée n'a pas abouti en raison des réticences de certains États membres. La Commission a par ailleurs initié une réforme de l'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), association privée émettant des avis lors de l'adoption des normes comptables européennes (International Financial Reporting Standards – IFRS). Cette réforme pourrait toutefois se révéler insuffisante et les AES ont elles-mêmes pris publiquement position en faveur de la constitution d'une autorité publique européenne spécifique en la matière. Le besoin d'une supervision et d'une normalisation plus intégrées au niveau européen apparaît de plus en plus prégnant dans le domaine de l'audit, des normes comptables voire, plus largement, de la valorisation des instruments financiers, domaines dont le rattachement aux AES existantes, en particulier l'AEMF, n'est soit pas souhaitable, notamment en matière comptable, ou soit difficilement envisageable, comme l'a montré le rejet par de nombreux États membres du rattachement à l'AEMF de la supervision de l'audit. En outre, la création d'une autorité européenne dédiée permettrait de renforcer l'influence de l'UE sur le plan international, en particulier face au normalisateur comptable américain.

CONCLUSION

En matière de supervision des activités financières, le chemin parcouru depuis 2009 en Europe est considérable. Pivots de cette supervision renforcée, les AES et le CERS constituent un progrès déterminant par rapport aux procédures et aux comités antérieurs. Cette architecture a été souhaitée par la France, défendue tant lors des négociations des règlements les instituant que dans la mise en œuvre et l'activité quotidienne de ces institutions. De nombreux progrès sont encore envisageables, le diable résidant dans les détails quand il s'agit de réguler un secteur aussi dynamique, mouvant, complexe et protéiforme que le secteur financier. L'ambition du projet initial doit ainsi être préservée : le marché unique pour les marchés financiers passe par la définition de règles communes de supervision, appliquant des standards élevés de manière équivalente par l'ensemble des différents États membres. Parmi les défis les plus importants figureront la conjugaison d'un *single rule book* au niveau européen, garant d'une concurrence équitable (*level playing field*), et l'approfondissement de l'union bancaire pour la zone euro. C'est dans cet état d'esprit que la France aborde à présent la revue du SESF.

NOTES

1. La réponse conjointe des autorités françaises (Direction générale du Trésor, Banque de France, Autorité de contrôle prudentiel et de résolution – ACPR – et Autorité des marchés financiers – AMF) est publique. Elle peut être consultée à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2013/esfs/docs/contributions/public-authorities/france_fr.pdf.
2. À noter, cet article se concentre sur la revue du SESF et n'évoque l'union bancaire que dans cette perspective. Néanmoins, l'importance des réformes en cours en matière de supervision bancaire, du fait de la création du MSU, nécessiterait un article en soi.
3. Du nom d'Alexandre Lamfalussy, haut fonctionnaire belge, ancien directeur général de la Banque des règlements internationaux (BRI), puis premier président de l'Institut monétaire européen (1994-1997) préfigurant la BCE. En 2001, il préside le comité Lamfalussy chargé par le conseil Ecofin de réfléchir à l'amélioration de la structure de régulation des marchés financiers dans l'UE.
4. Présidé par Jacques de Larosière (ancien directeur du Trésor, ancien directeur général du Fonds monétaire international – FMI –, ancien gouverneur de la Banque de France et ancien président de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement – BERD), le groupe de haut niveau constitué par la Commission européenne rassemblait Leszek Balcerowicz (Pologne), Otmar Issing (Allemagne), Rainer Masera (Italie), Callum McCarthy (Royaume-Uni), Lars Nyberg (Suède), José Pérez (Espagne) et Onno Ruding (Pays-Bas).
5. Les règles de vote à la majorité qualifiée s'appliquent pour les actes de nature générale et notamment ceux liés aux normes techniques de réglementation et d'exécution, d'orientations et de recommandations, en matière budgétaire ainsi que pour les demandes d'un État membre de réexaminer une décision de l'autorité d'interdire ou de restreindre temporairement certaines activités financières.
6. La majorité simple s'applique notamment pour la procédure en cas de violation du droit de l'UE, pour l'action en situation d'urgence et pour le règlement des différends entre autorités nationales.

7. Par le règlement n°1022/2013 du 22 octobre 2013.
8. Règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil européen du 15 octobre 2013 confiant à la BCE des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit.
9. Voir le site : www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+REPORT+A7-2014-0133+0+DOC+PDF+V0//FR.
10. Voir les sites : [www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2013/507446/IPOL-ECON_ET\(2013\)507446_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2013/507446/IPOL-ECON_ET(2013)507446_EN.pdf) et [www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2013/507490/IPOL-ECON_ET\(2013\)507490_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2013/507490/IPOL-ECON_ET(2013)507490_EN.pdf).
11. Voir le site : <http://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2014-01/cp140007fr.pdf>.
12. Voir le site : www.esma.europa.eu/system/files/2013-765_guidelines_compliance_table_-_market_making_guidelines.pdf.