

CONFRONTATIONS EUROPE

Réconcilier régulation et stratégie : pourquoi, comment ?

Edouard-François de Lencquesaing



AUTEUR

Edouard-François de Lencquesaing, trésorier et conseiller Finance de Confrontations Europe, milite afin de concilier régulation financière et stratégie.

Le pragmatisme et le «*bottom-up*», sont des démarches intellectuelles chères à nos amis anglo-saxons, mais contestables dans leurs capacités à produire une régulation financière alignée avec les objectifs stratégiques de l'UE.

Certes il faut chercher à simplifier, maîtriser des « objets » à notre portée : « *small is beautiful* ». Mais cela ne conduit-il pas à la caricature de la réalité et donc à des solutions se concentrant sur « l'arbre » et ignorant la « forêt » ?.

I. Le besoin d'une stratégie industrielle pour le secteur financier

Les conditions de la croissance sont complexes. Elles sont fondées sur la capacité à prendre des risques. L'industrie financière est clef pour faire le pont entre les preneurs de risque désargentés et les épargnants, riches de sécurité. Au cœur du dispositif, l'industrie financière est une usine de transformation du risque en sécurité : un processus industriel, constituant lui-même une source de risques. Toute industrie entraîne une série d'implications politiques, et appelle à l'élaboration d'une stratégie : masse critique, granularité, business model, compétitivité... Symétriquement, la prise de risque appelle la régulation raisonnée. Or chacun le sait, la régulation n'est pas neutre, elle est porteuse de modèles industriels : mix de petites ou grandes banques ? Mix d'activités générales ou spécialisation ? Mix crédit-marché ? Mix marché-gestion ? Mix gouvernance actionnariale « publique » ou privée ? L'Europe, dans une lente précipitation suite

à la crise financière de 2008, a rénové et unifié la totalité de son corpus de régulation et de supervision du secteur financier. Mais a-t-elle pris la précaution d'articuler en même temps sa propre vision politique et stratégique, ainsi que ses objectifs régaliens de protection, inspirés par le principe de précaution ? Question en générale qualifiée d'inopportune sinon technocratique : Cela est trop compliqué, soyons pragmatiques, commençons « bottom up », la synthèse se fera en court de route car les forces du marché bâtiront, comme par miracle, le chemin de la cohérence. Plus de dix ans après, le traumatisme est toujours là, la croissance est à la peine, la souveraineté financière européenne affectée, les acteurs sont désabusés. Le pragmatisme n'a pas payé et ce n'est pas une surprise. Dans ce contexte, la Commission européenne doit prendre un virage nouveau, un virage de proximité avec les acteurs et les consommateurs, de résultats tangibles autour d'un bien commun européen, face à une inéluctable compétition multipolaire. Confrontée à une exigence existentielle de succès, elle doit transformer le doute en cercle vertueux. En ce qui concerne la finance, transformer une industrie sécurisée en outil de croissance entrepreneuriale. La régulation doit participer à ce défi.

La phase que nous abordons est donc à la fois critique et vitale. Nous sommes loin d'une aspiration à la pause. Au contraire, à partir du lègue de Michel Barnier, il faut compléter et ciseler la régulation

européenne pour en faire, non pas une simple ligne Maginot du risque, mais un outil de conquête, agile, adaptée au terrain, menant une double bataille : celle du risque et de la croissance dans un esprit de souveraineté européenne. Cette phase implique à l'évidence, beaucoup plus de compétences et d'expertise dans une approche holistique et pluridisciplinaire de la régulation financière. Elle implique en amont, une capacité à savoir et dire où nous voulons aller et par quel chemin : une stratégie.

II. Adaptation à la quatrième révolution industrielle

Quel est ce véritable contexte stratégique à affronter ? Celui de la quatrième révolution industrielle qui n'est qu'à son balbutiement. Les GAFAM n'en sont qu'une première étape. Cette révolution, comme les autres, est le résultat d'une prise extraordinaire de risque. Pour la société, cela signifie une fantastique transformation des comportements face aux risques et particulièrement en ce qui concerne la mobilisation de l'épargne. Concernant la stratégie financière, nous avons le grand débat de la répartition du financement entre le crédit et le marché. Le régulateur ayant alourdi les bilans bancaires dans le contexte post-crise financière, le langage officiel, toujours timide, a transformé cette contrainte en un atout volontaire : diversification des sources de financement et compétition entre les circuits de financement, avec en exergue, l'idée que

l'Europe ne doit pas changer fondamentalement de modèle.... sauf la France qui a déjà atteint 40% de financement par les marchés, soit le double de la moyenne européenne. Mais dans la réalité, ce n'est pas le prisme prudentiel qui doit fixer l'axe stratégique. La culture du risque concernant le financement par les banques via le crédit, ou les investisseurs via des actifs financiers est très différente. Or le degré de prise de risque pour adresser cette quatrième révolution est d'une ampleur nouvelle, bien comprise par la Chine mais pas par l'Europe. Le rôle des marchés financiers n'est pas une résultante de la pression prudentielle sur le crédit, mais un instrument indispensable du financement de la quatrième révolution industrielle. Voilà un exemple de prise de position politique et stratégique dont nous avons besoin, en ajustant ensuite la régulation à cette réalité entrepreneuriale. Voilà le véritable défi incompris de l'Union des marchés de capitaux.

Mais voyons plus près de nous. Nous devons d'abord achever ce qui est commencé et rendre compétitive une industrie financière qui ne l'est pas encore (taille, performance des capitaux propres...). Ciseler et dégraisser notre surplus de couverture réglementaire des risques est une nécessité : l'échec PRIIPS, l'alignement de Solvabilité 2 sur la vocation de long terme des assureurs, le développement de la recherche, y compris des ETI auxquels on dit vouloir ouvrir le marché, une titrisation qui doit répondre à

la double contrainte voulue par les politiques : augmenter le crédit et diminuer les bilans, une surveillance homogène, une gestion responsable de toutes ces données qui remontent vers les régulateurs ! Un travail de cohérence entre stratégie et régulation est nécessaire.

Ce travail fin implique vision commune entre le publique et le privé. Il implique ensuite une osculation de la pile d'instruments de régulation pour analyser et supprimer les grains de sable. Il implique des deux côtés, courage et détermination. Mais plus fondamentalement il implique confiance entre ces deux mondes : c'est la vocation et la mission de Confrontations Europe.

Edouard-François de Lencquesaing

CONFRONTATIONS EUROPE



Confrontations - Paris
29 avenue de Villiers
75017 Paris

Confrontations - Bruxelles
Rue du Luxembourg 19
1000 Bruxelles



communication@confrontations.org



<https://confrontations.org>



[@confrontations](https://twitter.com/confrontations)



[@ConfrontationsEurope](https://www.linkedin.com/company/confrontations-europe)