



CONFRONTATIONS EUROPE

POSITION PAPER A L'ATTENTION DES ACTEURS ET DES INSTITUTIONS

Solvabilité II au service d'une croissance durable : les conditions du succès

La crise est loin d'être terminée, même si le pire est vraisemblablement derrière nous. Deux facteurs principaux à son origine ont été identifiés et il est temps de les corriger : (i) les carences graves en matière de micro-surveillance, le manque de macro-surveillance et, plus généralement, une régulation inadéquate, qui a exacerbé le deuxième facteur : (ii) les déséquilibres macro-économiques internationaux considérables dans un contexte de compétition mondiale aigüe.

La crise a mis en évidence les défaillances des marchés financiers. La recherche excessive des rendements à court terme est particulièrement en cause. L'ère post-crise devra privilégier les perspectives à long terme. Il faudra veiller à ce que les réformes des règles prudentielles et de comptabilité menées actuellement n'encouragent plus les pratiques de dopage de rendements court-termistes.

Il est essentiel de procéder à une analyse approfondie pour :

- définir les conditions favorables à une reprise durable et pérenne ;
- concevoir un cadre réglementaire propice à la fois à la stabilité financière et au financement de la croissance.

1. QUELLES SONT LES CONDITIONS D'UNE REPRISE DURABLE ET PERENNE ?

a) Utiliser de manière optimale les ressources en capital

Les liquidités sont abondantes, mais une partie des capitaux aptes à s'investir durablement a disparu pendant la crise. Dans l'ère post-crise, ces ressources coûteuses devront satisfaire des besoins conflictuels : déficits publics, investissements et recapitalisation des institutions financières. D'autre part, face à la concurrence internationale et malgré les défis qu'elle doit relever en matière de démographie, l'Europe a l'avantage d'avoir des coefficients d'épargne élevés. Ceux-ci devront être consolidés et non fragilisés.

La recherche d'une meilleure stabilité financière est légitime. On peut même affirmer qu'à terme, il n'y aura de reprise saine et durable de l'économie que si le système financier est stable, bien capitalisé et capable de prendre des risques mesurés. Mais le risque d'un « zèle réglementaire » mal orienté qui se dessine aujourd'hui est susceptible d'étouffer la reprise. Il faut donc porter la plus grande attention à la conception d'un cadre adapté permettant au système financier d'assurer pleinement ses fonctions économiques tout en limitant la volatilité globale.

Pour mieux concevoir les nouvelles mesures de réglementation et de supervision et leur impact potentiel sur la croissance, il sera indispensable de bien comprendre les spécificités et les rôles de chaque secteur (banque, assurance, marchés financiers), de prendre la pleine mesure de leur diversité et, surtout, de leurs divers horizons de temps. La stabilité financière requiert essentiellement une structure de marché adéquate et la crise a mis en évidence les risques liés à la sur-dépendance de l'économie à l'égard du crédit. Des mesures visant à préserver ou développer d'autres secteurs, comme les compagnies d'assurance et les fonds d'investissement, sont nécessaires pour une meilleure stabilité globale. C'est de cette diversité, entre autres, que naît la stabilité.

La tâche essentielle des institutions financières est de financer l'économie. Les décisionnaires, lors de la conception du nouveau système, devront veiller à ne pas proposer des incitations inadéquates et à ne pas semer les germes d'une future instabilité financière. Il faudra notamment prendre garde à la combinaison potentiellement dommageable de règles prudentielles et de comptabilité profondément inadéquates pour

les assurances. En effet, sous la force de ces règles, les assureurs ont significativement raccourci leur horizon d'investissement et réduit leur appétit au risque. Très concrètement, la détention d'actions des assureurs a été divisée par 3 en 10 ans. A force de vouloir harmoniser les règles entre les différents acteurs, les assureurs sortent petit à petit de leur rôle traditionnel d'investisseurs de long-terme.

b) Un nouveau régime de réglementation et de surveillance pour l'assurance

La directive Solvabilité II a pour objectif de réaliser une évaluation économique complète des profils de risque des (ré-) assureurs européens. Une transposition équitable et juste des principes de niveau 1 aux modalités techniques des mesures d'exécution de niveau 2 est nécessaire pour mettre au point le cadre de surveillance le mieux adapté au secteur de l'assurance européen.

Une position excessivement prudente poserait de sérieux problèmes. Les marges de prudence sur tous les fronts se chevaucheraient et leurs effets cumulés pourraient avoir un impact dramatique sur le secteur. En conséquence, l'objectif de stabilité financière pourrait aller à l'encontre de l'objectif de croissance et de financement de l'économie. Il est nécessaire d'apporter davantage de stabilité dans le système financier. Mais tout dépend où on place le curseur. La stabilité ultime serait l'immobilité créée par le risque zéro, et l'immobilité signifie l'absence de croissance. Les vraies questions à se poser concernent les risques que nous devons prendre pour favoriser une croissance axée sur de nouveaux choix collectifs (du type « industrie verte », etc.).

Indéniablement, les coûts de protection et de financement seraient plus élevés si les besoins en capitaux augmentaient sans un ciblage adéquat des objectifs. Cela se traduirait au final par une augmentation des coûts pour les consommateurs. Or, avec les retombées de la crise, le besoin de protection contre le risque spéculatif et la capacité à assurer une protection financière n'ont jamais été aussi essentiels.

Dans son rôle de preneur de risques, le secteur de l'assurance protège les personnes et les entreprises des incertitudes et s'inscrit dans une perspective à long terme. Par conséquent, l'assurance est l'un des principaux contributeurs à la prospérité économique, à la croissance et au retour de la stabilité. Sans assurance, personne (aucun individu, aucune famille, aucune entreprise ni aucun investisseur) ne pourrait se permettre de prendre les risques nécessaires au développement d'une économie saine. Toute action visant à diminuer la capacité du secteur de l'assurance à couvrir les risques avec prudence et de façon durable mettrait l'économie toute entière en péril.

Les régulateurs ont la responsabilité de s'assurer que ce rôle fondamental n'est pas infirmé et que les consommateurs sont effectivement et efficacement protégés au final.

2. UN CADRE REGLEMENTAIRE EUROPÉEN EXHAUSTIF ET BIEN ARTICULE EST NECESSAIRE

a) La réglementation doit être fondée sur des principes sains et réalistes

Un nouveau système est en cours d'établissement, et les décisionnaires devront clairement définir les principes et les objectifs fondateurs de la réglementation. Sinon, il y a un risque de se retrouver avec des outils inefficaces et des dispositions vides.

Les principes doivent être prioritaires. Le premier est celui de l'intégration. Tout comme l'harmonisation est le mot clé pour la libre circulation des marchandises, l'intégration européenne pour une croissance durable doit être la devise du marché unique des services financiers. Les institutions européennes doivent s'efforcer, en coopération avec les acteurs sociaux économiques, de parvenir à un marché unique des services financiers dans l'intérêt des citoyens - consommateurs, usagers, travailleurs - et des entreprises, pour la cohésion et la croissance.

Ceci nécessite de répondre à un deuxième principe : établir une bonne gouvernance au niveau européen. Une nouvelle architecture de surveillance européenne vers plus d'intégration est en train de voir le jour.

La crise a montré l'importance d'une supervision fiable et efficace. Une clé de l'efficacité de la régulation est sa légitimité. Aussi important que la décision elle-même, est le processus par lequel (a) le superviseur arrive à une conclusion et (b) sa décision peut être questionnée, voire contestée.

Une autorité de contrôle plus intégrée et plus puissante crée des attentes fortes. Un superviseur européen pleinement légitime devra être responsable devant les parties prenantes concernées. En outre, la régulation et la supervision doivent aller de pair. On ne peut pas construire un cadre cohérent de supervision si la réglementation n'est pas stabilisée. Et pourtant, dans le secteur de l'assurance, les

pouvoirs, les tâches, les structures et le fonctionnement de la future autorité de supervision sont en cours de négociation, même si la réglementation Solvabilité II est loin d'être achevée. En fait, en matière de rédaction des mesures d'exécution, le CEIOPS est tenté de combler le vide réglementaire, en outrepassant son rôle de surveillance.

Étant donné l'attitude du CEIOPS et ses activités pendant toute la procédure de consultation sur les mesures d'exécution de la directive Solvabilité II, il est juste de dire que sa gouvernance doit faire l'objet d'une analyse minutieuse et de nettes améliorations et qu'il devrait y avoir une délimitation claire entre l'autorité et le rôle du régulateur et ceux du superviseur.

b) Une macrosurveillance et une microsurveillance efficaces et bien articulées sont nécessaires

Une surveillance efficace doit forcément être européenne et intégrée.

À cet égard, le rapport Larosière est une avancée majeure.

Suite à ses recommandations, la Commission a adopté une approche à deux niveaux pour le nouveau régime de surveillance :

- Comité européen du risque systémique (CERS) : chargé de la surveillance macro-prudentielle du système financier au sien de l'UE afin de prévenir ou limiter les risques systémiques ;
- Système européen de surveillance financière (SESF) : réseau d'autorités de surveillance financière travaillant en coopération avec les nouvelles autorités européennes de surveillance créées suite à la transformation du CEIOPS en Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA). Ces autorités européennes de surveillance seront responsables de la surveillance micro-prudentielle.

Toutefois, il manque dans le dispositif réglementaire des détails sur le développement opérationnel et l'articulation des deux organismes. En outre, le dispositif ne donne pas suffisamment de garanties sur la circulation des informations entre le CERS et le SESF.

Premièrement, l'efficacité des autorités européennes de surveillance ne devra pas être amoindrie par la volonté des autorités de surveillance nationales de conserver leur souveraineté au détriment de la coopération.

Deuxièmement, la confusion entre les rôles des niveaux de surveillance (micro/macro) devra être évitée à tout prix. Le CERS devrait se concentrer sur son rôle fondamental, c'est-à-dire surveiller les risques macro-économiques globaux qui pourraient menacer la stabilité financière. En aucun cas, le CERS ne doit devenir une nouvelle instance de micro-réglementation. La politique monétaire devrait s'occuper des risques liés à l'emprunt excessif et à la volatilité des actifs. Pour assurer une surveillance de qualité, les organismes de surveillance devront disposer de connaissances suffisantes sur le secteur. Chacun des secteurs de services financiers devra donc être représenté au sein du CERS.

CONCLUSION

La crise a affaibli le niveau de confiance entre le secteur des services financiers dans son ensemble, les régulateurs et les organismes de surveillance. Il est donc important de soutenir et de mettre en application les initiatives positives déjà disponibles afin de mieux gérer les risques et de promouvoir l'intégration des services financiers dans l'Union Européenne.

La mise en œuvre de Solvabilité II va dans ce sens. Les développements précédents ont montré qu'une clarification politique préalable sur le rôle du superviseur est indispensable. Il n'est pas acceptable que l'expert, dont la mission est de soumettre au politique plusieurs options, impose ses propres choix. Faute de réaction rapide, les institutions européennes et les acteurs du secteur se trouveront dans une situation intenable au détriment d'un projet dont les principes fondateurs demeurent plus que jamais pertinents et indispensables.

Il est encore temps de réagir et de contribuer ainsi à relever le principal défi de l'ère post-crise : financer la croissance, investir à long terme, créer des emplois et maintenir des coûts faibles pour les consommateurs.