



Direction des Affaires économiques et financières

Paris, le 31 mai 2012.

**MEDEF**

55, avenue Bosquet  
75007 Paris  
France

**Numéro de Registre** : 43763731235-75

**COMMISSION EUROPEENNE**  
Direction du marché intérieur et des services  
BRUXELLES

**LIVRE VERT DE LA COMMISSION EUROPEENNE SUR LE  
SHADOW BANKING  
- POSITION DU MEDEF -**

Le MEDEF a pris connaissance attentivement du Livre vert sur le shadow banking, et saisit l'opportunité présentée par la consultation ouverte par la Commission européenne pour exprimer sa position sur le sujet.

Le MEDEF rejoint la Commission dans l'objectif d'assurer l'inscription dans le cadre des secteurs d'activités de financements européens de réglementations adaptées. Il salue également l'initiative de la Commission européenne d'ouvrir le débat et la réflexion sur les activités dites de « système bancaire parallèle ». Il considère aussi qu'il est nécessaire d'améliorer la connaissance des risques liés aux activités regroupées sous ce vocable générique. A cet égard, l'objectif pédagogique de la consultation est bienvenu.

Pour le MEDEF, « la finance non régulée » doit être identifiée préalablement. La notion de « shadow banking » telle qu'appréhendée dans le cadre du Livre vert recouvre, en effet, des activités de la finance qui aujourd'hui s'inscrivent dans un cadre régulé et supervisé et d'autres non soumises à la réglementation, ni à la supervision, sur lesquelles la Commission

---

Position – Livre vert « Shadow Banking » de la CE –

MEDEF - Direction des Affaires économiques et financières

devra, du point de vue du MEDEF, concentrer le travail. Il convient par conséquent de mieux cerner cette « finance de l'ombre » pour être en mesure de lui définir des outils de régulation appropriés, à partir notamment des corps de réglementations européens existants. Le MEDEF insiste en la matière sur l'importance d'optimiser ce qui existe déjà.

Par ailleurs, dans le contexte actuel de crises, le MEDEF tient particulièrement à souligner l'importance de prévenir les risques systémiques, mais aussi de porter une attention particulière aux financements des entreprises européennes. Pour la croissance en Europe, les entreprises veulent des mesures équilibrées qui permettent : un système de financements sécurisé et transparent & des conditions d'accès à la ressource financière favorables (car garantes – aussi – de leur compétitivité).

### **Une nécessité vitale : préserver et conserver, voire encourager la « diversité » de l'écosystème de financement des entreprises**

A titre liminaire, le MEDEF s'alarme de la dégradation des conditions de financements des entreprises européennes. Il souligne en sus un réel risque d'altération du modèle européen de financement intermédié, et analyse que le basculement vers une ère de financement davantage désintermédié devrait prendre un temps plus long. Il considère ainsi cruciale la préparation de cette transition, et soutient, par ailleurs, qu'il est primordial de continuer à mettre à disposition des entreprises la palette la plus large d'outils de financements de leurs activités.

En tout état de cause, le MEDEF estime qu'il ne faut pas, a priori, s'interdire – en conséquence notamment de réglementations trop contraignantes – de développer en Europe de nouvelles structures et des financements nouveaux par d'autres voies que le financement bancaire.

### **« Abolir » l'appellation « shadow banking » pour éviter de jeter l'opprobre sur des activités de financements utiles pour les entreprises et faisant déjà globalement l'objet d'une réglementation**

Dans une période où la confiance et la transparence doivent être restaurées sur tous les marchés, le MEDEF appelle à éviter des expressions/terminologies de type (justement) « shadow banking », vu leur connotation douteuse. Il propose dans ce cadre de lui préférer l'appellation : « Finance non régulée, non supervisée ». Le MEDEF observe d'ailleurs que la plupart des acteurs et des activités mentionnés dans le Livre vert est aujourd'hui globalement soumise à des réglementations spécifiques, donc par essence, ne devant pas (a priori) faire partie de ladite « finance de l'ombre ».

Au-delà du problème de sémantique, le MEDEF questionne la définition employée dans le Livre vert. Il est en effet un besoin de précision. Il est essentiel d'adopter une définition des entités et activités concernées, qui soit la plus claire possible, qui renvoie (par exemple) à une typologie (faire un mapping) relativement simple (le MEDEF considère à titre d'exemple que les entités financières qui acceptent les dépôts doivent continuer de relever du stricte périmètre du système bancaire). Les pratiques visées doivent être, par ailleurs, expliquées dans leurs diversités, et le MEDEF demande que soient donnés des éléments d'appréciation de ces activités.

## **Un débat qui doit être clarifié et une proposition de réglementation commune dont l'impact doit être analysé en amont de toute décision globale**

Pour mieux éclairer le débat, le MEDEF estime qu'il faut distinguer les entités et les activités régulées de celles qui ne font pas l'objet d'une réglementation ou d'une supervision.

Le MEDEF note qu'il convient de se concentrer sur les caractéristiques de certaines de ces activités qui sont génératrices de risque systémique : de ce point de vue, nous pensons que les critères clefs qui déterminent si une activité est génératrice de risque systémique sont le degré d'effet de levier, et s'il est ou non identifiable, ainsi que le risque de liquidité immédiate et massive, ce que le Livre vert désigne par « effet de run ».

Le MEDEF demande d'autre part à la Commission de réaliser préalablement à toute décision dans ce domaine une analyse d'impact des mesures du « futur » cadre réglementaire. L'impact cumulé de l'ensemble des régulations financières en cours d'élaboration sur le financement des entreprises doit être également mesuré.

## **Opposition à un corpus réglementaire commun à des activités par nature diverses et souci de cohérence et d'équité de traitement entre les acteurs**

Le MEDEF s'inquiète de l'approche de régulation globale, présentée par la Commission ; le risque étant d'aboutir in fine à une complexification de l'existant. Cette approche lui paraît traduire une erreur conceptuelle, susceptible de générer des contradictions entre les corps de réglementation, ce qui nuirait à leur cohérence et à leur efficacité. Ainsi, le MEDEF est contre un cadre réglementaire unique (ou unifié) strictement organisé pour ces structures, qui soit un cadre coercitif. Toutefois, le MEDEF n'est pas opposé à des contrôles de réglementation adaptés aux différentes structures visées. D'ailleurs, la plupart des entités et activités identifiées font l'objet d'un encadrement plutôt strict et des mesures régulatrices robustes leur sont appliquées.

Dans les circonstances actuelles, le MEDEF appelle l'attention à ne pas faire reposer tout le poids de la réglementation sur les exigences de fonds propres. Aussi, nous ne voulons pas que la réglementation bancaire soit appliquée in fine à l'ensemble des structures qui se créent, ce qui risque de se produire en l'occurrence avec l'approche décrite.

En outre, le MEDEF souligne le besoin de cohérence globale de tous les projets de réglementations européens, pour éviter tout risque de « surréglementation ».

## **Inquiétude sur un vrai risque de distorsion de concurrence entre entreprises européennes & américaines, notamment**

Le MEDEF a toujours affiché son soutien aux décisions prises par le G20 pour conduire la réforme, à l'échelon mondial, du système bancaire et financier. Il considère que l'Union européenne est un élément moteur et (souvent) pionnier dans la mise en œuvre des modalités et outils de cette réforme.

Au sujet du « shadow banking », le MEDEF observe qu'aux Etats-Unis, le régulateur a tenu compte des préoccupations et recommandations exprimées par les professions sur le financement de l'économie, et qu'il est de ce point de vue un risque de distorsion de concurrence entre les entités américaines et européennes, s'il venait que ces dernières soient sujettes dans l'avenir à une régulation plus strictes par rapport à leurs concurrentes.

Le MEDEF demande ainsi à l'Union qu'il y ait une application de la règle « same business, same rules » sur l'ensemble des acteurs, quelle que soit leur localisation, afin de persévérer les conditions d'une compétitivité équitable entre toutes les entreprises. Ce principe général doit naturellement être observé au sein même de l'Union, entre les acteurs des différentes industries.

### **La transparence dans le cadre de la collecte de l'information et sa restitution sur le marché est un enjeu d'importance**

Le MEDEF estime importante la coordination entre les différentes instances de régulation européennes et internationales. Il n'est pas a priori contre une certaine centralisation (mutualisation) des procédures de collecte et d'échanges d'informations en la matière, pour des raisons d'efficacité, même s'il souligne son opposition à toute création d'un organisme ad hoc (trop coûteuse et par essence impossible à mettre en place avant des délais importants). Pour le MEDEF, la problématique de la transparence financière et fiscale (lutte contre les paradis fiscaux) doit être traitée dans le cadre du G20.

### **Une attention particulière aux financements des entreprises, surtout des PME/ETI**

Courant cette période de crise, la problématique du financement des entreprises – particulièrement des PME/ETI – et de l'économie réelle est restée entière. Elle est pour le MEDEF (ça a été souligné plus haut) source d'une vraie inquiétude.

Le MEDEF interpelle la Commission pour conduire des initiatives justement calibrées et adaptées, susceptibles de rétablir la stabilité des systèmes de financement, sans pour autant asphyxier les entreprises et l'économie.

Il faudra placer le curseur au bon endroit en matière de régulations financières. Il ne faut surtout pas pénaliser des types de financements utiles aux entreprises, encore moins en ce temps de crise, où les marchés ont plutôt tendance à (sur)accélérer la mise en application des régulations prudentielles, alors que celles-ci devaient suivre un calendrier moins contraignant pour les acteurs traditionnels du financement de l'économie et des entreprises.

Le MEDEF appelle à la prudence, pour ne pas mettre à mal, en Europe, l'exercice des activités de crédit, qui représentent 75% du financement de l'activité économique européenne.

En guise de conclusion, le MEDEF recommande à la Commission d'adopter une méthodologie ad hoc pour traiter ce sujet sensible et d'importance qui consiste à :

- ✓ d'abord, identifier le périmètre concerné pour être en mesure d'isoler les pratiques non régulées,
- ✓ et ensuite, définir en partant de l'analyse des dispositifs existants les mesures réglementaires appropriées ; à l'évidence, une partie de celles-ci devra être, le cas échéant, imaginée.

kkk

k