



## Faire face à la crise financière

La réaction de l'Europe à la crise du crédit



En 2008, l'Europe a été frappée par la crise financière la plus grave que l'on ait connue depuis des décennies. Face à cette crise, qui menaçait l'investissement, la consommation, le crédit et l'emploi, l'Union européenne (UE) a dû agir sans tarder pour éviter une nouvelle débâcle économique. Dans un premier temps, cela a supposé que les gouvernements procèdent à des injections massives de capitaux dans les banques pour maintenir l'économie européenne à flot. Mais sur le long terme, la prévention de nouvelles crises passe par une refonte complète de la législation européenne en matière de services financiers.

Les priorités de la Commission européenne pour les années à venir consisteront à accroître la transparence des marchés financiers, à renforcer le système financier et à veiller à ce que tous ceux qui en abusent soient effectivement sanctionnés. Mais les marchés financiers ne connaissent pas de frontières, et l'UE n'est pas une île. C'est pourquoi le commissaire Barnier milite activement en faveur d'une étroite coordination internationale, qui s'appuie sur l'ensemble des enceintes internationales, y compris sur le G20.

### ■ Renforcer la surveillance financière

La crise financière a montré que, s'il existe bien un marché unique dans lequel les banques, les investisseurs et les compagnies d'assurance opèrent par-delà les frontières, la surveillance n'est pas encore uniforme et s'exerce souvent sans coordination. Il ne devrait plus en être ainsi. L'UE a donc décidé de créer de nouvelles autorités de surveillance européennes, afin de mieux coordonner l'activité des autorités de surveillance nationales. Un nouveau Conseil européen du risque systémique jouera un rôle central dans le suivi des risques qui pèsent sur le système financier européen.



Michel BARNIER  
Membre de la  
Commission européenne

«Nous devons tirer toutes les leçons de la crise et construire une Europe plus compétitive.»

### La crise financière

Comment s'est-elle déclenchée?

C'est principalement aux États-Unis qu'il faut rechercher les causes de la crise financière de 2008. Cette crise a été déclenchée par l'effondrement de la société internationale de services financiers Lehman Brothers, qui constitue la plus grosse faillite de l'histoire américaine.

Entre 2006 et 2007, les propriétaires de logements américains ont commencé à avoir du mal à rembourser leurs prêts hypothécaires. Les principales difficultés concernaient les «subprimes», qui sont des prêts accordés à des personnes à faibles revenus.

Ces prêts portaient sur de faibles montants, mais ils se sont généralisés et propagés à l'ensemble du système bancaire du fait de leur «titrisation», pratique consistant à regrouper des crédits hypothécaires dans un produit unique, qui est ensuite revendu sur les marchés financiers.

Lorsque les bénéficiaires de ces prêts se sont retrouvés dans l'incapacité de les rembourser, ces produits titrisés ont vu leur valeur s'effondrer, alors qu'ils avaient été très bien classés par les agences de notation.

Plusieurs établissements financiers européens ont acheté ces produits titrisés, outre le fait que certains États membres connaissaient eux aussi un phénomène de bulle immobilière.

La situation des banques devenant critique, les gouvernements ont procédé à diverses opérations de sauvetage. Certaines banques ont été sauvées, d'autres se sont effondrées, ce qui n'a fait qu'accroître l'incertitude sur les marchés financiers. La crise du crédit était devenue bien réelle.

## ■ Une plus grande stabilité financière

En 2008, les mesures d'aide aux banques et autres établissements financiers se sont élevées, pour la seule Union européenne, à plus de 900 milliards d'euros. Ces injections de capitaux ont dans un premier temps permis de maintenir ces établissements à flot; mais l'UE a aussi proposé une nouvelle législation imposant aux banques de constituer des réserves de fonds propres en période de croissance, afin de pallier une éventuelle dégradation des conditions du marché. Par ailleurs, elle travaille à de nouvelles règles définissant les mesures à prendre, et par qui, en cas de crise bancaire. Le coût d'une telle crise devrait être supporté par les actionnaires, les créanciers et l'ensemble du secteur bancaire, non par les contribuables.

En décembre 2009 est entré en vigueur un texte de l'UE qui impose une surveillance plus stricte des agences de notation, afin d'améliorer l'évaluation du risque lié aux investissements. En juin 2010, la Commission a présenté une nouvelle proposition imposant à ces agences de se faire immatriculer auprès de l'Autorité européenne des marchés financiers. Ces mesures visent à accroître la concurrence, à améliorer la surveillance et à renforcer la protection des investisseurs.

## ■ Se prémunir contre les produits financiers complexes à haut risque

La Commission a élaboré des mesures visant à renforcer la transparence et la sécurité des marchés de dérivés — ces produits financiers complexes qui ont aggravé la crise. La Commission veut s'assurer que ces transactions se déroulent sur des marchés ouverts et que toutes les parties puissent ainsi en évaluer précisément les risques. Elle a donc proposé que ces contrats utilisent un système de compensation reposant sur une contrepartie centrale, afin de réduire le risque de contagion si l'une des parties est dans l'impossibilité d'honorer à temps ses engagements.

La Commission souhaite aussi renforcer la transparence des pratiques de vente à découvert (qui consistent à vendre un titre que l'on ne possède pas, dans l'intention de le racheter plus tard à un meilleur prix). Elle a donc proposé, en septembre 2010, que les investisseurs soient tenus de signaler aux instances de régulation, et de porter à la connaissance de l'ensemble du marché, les positions courtes nettes d'une certaine importance qu'ils détiennent sur des actions.

## ■ Dépôts d'épargne

La pénurie de crédit avait déjà compliqué les choses pour les banques européennes, mais la situation empira encore lorsque les épargnants commencèrent à s'inquiéter pour leurs économies. Pour éviter qu'ils ne se ruent vers les banques et n'essaient de retirer leur argent tous en même temps, l'UE a décidé de porter à 100 000 euros par dépôt le montant garanti par l'actuel système européen de garantie des dépôts.

## ■ Les autres défis à relever

Des progrès importants ont été faits depuis 2008, mais tous les problèmes ne sont pas résolus. L'Europe doit encore remédier à un certain nombre de lacunes si elle veut éviter une nouvelle crise. Elle devra ainsi mettre au point des outils permettant d'intervenir rapidement, sans utiliser l'argent des contribuables, pour venir en aide à une banque en difficulté ou, si une banque s'effondre, régler sa situation de manière ordonnée.

L'amélioration de la gouvernance d'entreprise est au cœur des travaux de la Commission sur la prévention des crises et constitue un élément fondamental de la réforme de la réglementation visant à créer un cadre financier plus sûr. Les politiques de rémunération seront soumises à un examen critique, l'objectif étant d'amener le personnel des établissements financiers à tenir compte des intérêts à long terme de l'entreprise et de décourager la prise de risque excessive et le «court-termisme».

## Pour de plus amples informations

Pour de plus amples informations sur les mesures prises par l'Europe face à la crise:  
[http://ec.europa.eu/financial-crisis/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/financial-crisis/index_fr.htm)

Communication de la Commission — «La réglementation des services financiers au service d'une croissance durable»:  
[http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/general/com2010\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/general/com2010_fr.pdf)

## Les fonds spéculatifs

### Fonds d'investissement alternatif

Bien que n'étant pas à l'origine même de la crise, le comportement des fonds spéculatifs (*hedge funds*) et de plusieurs sociétés de capital-investissement (*private equity*) n'a fait qu'accroître l'instabilité des marchés due à la crise. Au niveau mondial, les dirigeants des vingt pays les plus riches (G20) ont convenu d'œuvrer pour une plus grande transparence de ces fonds et des autres fonds d'investissement alternatif. L'UE a été le premier bloc économique à proposer et à adopter de nouvelles règles en la matière. Ces règles visent à prévenir la prise de risque excessive et à permettre une meilleure évaluation des risques par les investisseurs institutionnels, notamment les fonds de pension, tout en préservant la compétitivité des marchés financiers européens et l'accès des petites et moyennes entreprises au financement. Ce dispositif propose également la mise en place d'un «passeport unique» qui sera nécessaire pour investir sur tous les marchés de l'UE et sera ouvert à tous les pays tiers.