

**Conférence de presse tenue le jeudi 15 février , à 12 heures,
par le baron Alexandre Lamfalussy, président du Comité des sages,
à l'occasion de la publication du rapport final du Comité
sur la régulation des marchés européens des valeurs mobilières**

Mesdames, Messieurs,

Notre rapport final comprend deux chapitres.

CHAPITRE I: POURQUOI LE CHANGEMENT EST NECESSAIRE [PAGES 9 à 18]

Au chapitre I, reprenant de nombreux points de notre rapport initial, nous résumons pourquoi nous estimons qu'un changement est nécessaire dans l'Union européenne si nous voulons réaliser un marché financier intégré dans le délai imparti par les chefs d'État ou de gouvernement. Nous sommes tous d'accord pour estimer qu'à défaut d'une réforme en profondeur, nous n'avons aucune chance de parvenir à mettre en œuvre le plan d'action pour les services financiers à temps. Or, le prix d'un tel échec serait très élevé - en termes tant politiques qu'économiques. Aujourd'hui, nous devons admettre que nous sommes loin du but.

La législation de base que requiert un marché financier intégré fait défaut. Les structures européennes de régulation des marchés composent un véritable patchwork: on en dénombre plus de quarante, avec une grande hétérogénéité de pouvoirs et de compétences. Le système réglementaire actuel est tout simplement trop lent, trop rigide et mal adapté aux besoins de marchés financiers modernes. Même lorsqu'il fonctionne, ce qui est rare, il produit des textes d'une ambiguïté légendaire, et rien, ou presque rien, n'est fait pour appliquer la législation adoptée de manière cohérente, ni pour veiller à ce qu'elle soit respectée.

Toutes ces faiblesses sont encore aggravées par une pléthore d'autres problèmes, tels que des systèmes de compensation et de règlement qui, fragmentant les liquidités et gonflant les coûts, représentent un réel obstacle au développement du marché financier européen. Ajoutez à cela la disparité des systèmes juridiques et des fiscalités, les barrières extérieures aux échanges, des sensibilités culturelles différentes et une définition insuffisante des priorités réglementaires et vous obtenez une inefficacité absolument kafkaïenne. Consommateurs, investisseurs, PME, grandes entreprises, gouvernements - personne n'est gagnant.

Pourquoi l'intégration financière est-elle si importante?

Le comité est convaincu qu'un marché financier intégré générera des gains économiques considérables pour l'Union européenne. Au niveau macroéconomique, la productivité des facteurs travail et capital en sera augmentée, ce qui optimisera le potentiel de croissance du PIB et favorisera la création d'emplois dans l'Union.

Nous pensons donc qu'une réforme de la réglementation s'impose, et de toute urgence.

CHAPITRE II: REFORME DE LA REGLEMENTATION [PAGES 19 à 41]

Au chapitre II, nous exposons la réforme réglementaire que nous jugeons nécessaire. Nous reprenons, dans les grandes lignes, l'approche que nous avons défendue dans notre rapport initial, publié au mois de novembre dernier. Au terme de nouvelles consultations et auditions, nous estimons que cette approche, que je vais vous présenter, bénéficie d'un très large soutien.

Notre proposition vise essentiellement à établir un cadre réglementaire à quatre niveaux pour les marchés européens des valeurs mobilières [comme le montre le diagramme projeté à l'écran].

À notre sens, les actes législatifs élaborés au **niveau 1** doivent exclusivement énoncer les grands principes politiques, contenir les "*éléments essentiels*" de chaque directive ou de chaque règlement: à ce niveau, le Conseil et le Parlement européen ont à convenir, sur la base d'une proposition de la Commission, de l'orientation politique fondamentale à donner à chaque sujet. Plus important encore, pour toute proposition élaborée au niveau 1, le Conseil et le Parlement européen doivent décider de la nature et de la portée des mesures exécutoires à déléguer au niveau 2. Dans notre rapport, des exemples illustrent la manière dont le système doit fonctionner. Il convient que la distinction entre les principes-cadres à définir au niveau 1 et les modalités de mise en œuvre à arrêter au niveau 2 s'opère au cas par cas.

J'insiste sur le fait que cette proposition est totalement conforme aux exigences fixées à l'article 202 du traité ainsi qu'aux accords interinstitutionnels intervenus récemment entre le Conseil, le Parlement européen et la Commission.

Par ailleurs, je tiens à souligner combien nous jugeons important que la Commission organise une consultation ouverte, transparente et systématique, **avant** d'adopter quelque proposition que ce soit au niveau 1.

Le **niveau 2** prévoit le travail en réseau des régulateurs nationaux, de la Commission et d'un nouveau comité européen des valeurs mobilières, en vue de définir, de proposer et d'adopter les modalités d'application des directives-cadres (ou des règlements-cadres) élaborés au niveau 1.

Nous suggérons ainsi d'instituer deux nouveaux comités:

- (i) un comité européen des valeurs mobilières (ESC), doté d'une fonction réglementaire;
- (ii) un comité des régulateurs européens des marchés des valeurs mobilières (ESRC), doté d'une fonction de conseil.

Nous avons émis des propositions sur les modalités de fonctionnement, la composition et les procédures décisionnelles de ces deux comités. Ce dispositif - j'insiste - doit être mis en place le plus tôt possible. Ce doit être une question de mois, tout doit s'accélérer.

Trois autres points importants:

- (i) **Le Parlement européen doit, à tout instant, être tenu pleinement informé,** conformément aux accords interinstitutionnels.
- (ii) **Il conviendra également que le comité des régulateurs organise des consultations professionnelles, ouvertes et transparentes** sur toutes les idées qu'il souhaite proposer. Je le souligne, parce que je crois que la manière ouverte dont nous avons mené nos travaux a donné un plus grand poids à notre comité.
- (iii) **Tant le comité des valeurs mobilières que le comité des régulateurs doivent être des comités de haut niveau.**

Quant au **niveau 3**, il a pour objet la coopération des régulateurs nationaux, qui doivent garantir une transposition et une mise en œuvre cohérentes des textes législatifs de niveaux 1 et 2. Les régulateurs ont là un rôle différent à jouer de celui prévu au niveau 2. Très clairement, nous sommes favorables à une convergence des structures européennes de régulation des marchés et souhaitons qu'elle soit encouragée.

Pour ce qui est du **niveau 4**, le principal message que nous voulons délivrer est que la Commission européenne, en sa qualité de gardienne des traités, doit faire appliquer les règles communautaires de manière plus rigoureuse. Elle ne pourra y parvenir sans mobiliser les ressources nécessaires à cette fin, ni disposer de dossiers solidement étayés. À propos de ressources, nous restons ébahis du peu de moyens que la Commission a pu affecter à cette tâche vitale pour l'économie européenne qu'est la réalisation d'un marché financier intégré.

Quels éléments nouveaux dans le rapport final?

- (a) Le Conseil ECOFIN nous avait invités à clarifier et à affiner notre proposition de cadre réglementaire, puis d'émettre des recommandations quant à son fonctionnement. Nous avons satisfait à cette requête, d'où la longueur et la technicité de notre rapport final.
- (b) Nous avons fait notre "examen de conscience" et, plus encore, tenu le plus grand compte des questions, demandes et préoccupations qui nous ont été soumises (cf. p. 21): outre les auditions et observations du Parlement européen, des gouvernements et des régulateurs nationaux sur les aspects juridiques et institutionnels, nous avons reçu plus de quarante contributions, émanant notamment des professionnels du marché (pour un résumé, veuillez vous reporter à l'annexe 3).

Parmi les recommandations les plus importantes du comité, je citerai la nécessité:

- (i) de **définir clairement le mandat et le mode de fonctionnement** des deux comités clés de niveau 2 (pages 29 à 33).
- (ii) de **garantir une transparence totale et institutionnalisée de l'ensemble du processus législatif**, c'est-à-dire du sommet à la base - cela est essentiel. La consultation, l'ouverture et la transparence, qui supposent d'élargir la participation à ce processus, faciliteront l'élaboration des politiques financières européennes, en mettant un terme à la suspicion et en jetant les bases d'un consensus plus solide. Il s'agit aussi d'un impératif démocratique: nous devons abolir, une bonne fois pour toutes, l'ésotérisme qui avait cours dans le passé. C'est pourquoi nous exposons, avec force détails, les procédures que nous jugeons nécessaire d'instaurer, tant pour la Commission que pour le comité des régulateurs (pages 25, 32 et 33).
- (iii) d'ancrer le processus législatif - au niveau 2 - dans un **échéancier ferme**, de manière à accélérer la prise de décision et à pouvoir prévoir l'aboutissement des procédures;
- (iv) d'instaurer un **suivi interinstitutionnel**. Nous proposons une formule ambitieuse, à savoir l'élaboration de rapports semestriels, présentés à toutes les institutions, en vue de répondre aux questions suivantes: où en sommes-nous? Le système fonctionne-t-il? Dans la négative, pourquoi? Qui est responsable des dysfonctionnements? L'intégration des marchés européens progresse-t-elle? Où les progrès sont-ils patents, et où ne le sont-ils pas? (pages 40 et 41);
- (v) de procéder **en 2004**, avant la prochaine conférence intergouvernementale, **à une révision totale et transparente du processus**. Nous pensons qu'une telle révision est essentielle et qu'il convient d'y associer le Parlement européen (page 41);

(vi) de **préserver l'équilibre institutionnel** (pages 33 à 35).

Tout au long de notre travail, nous avons gardé une conscience très claire de l'importance qu'il y a à préserver l'équilibre institutionnel. Le comité n'a pas reçu de "mandat institutionnel". Aussi avons-nous décidé d'inscrire strictement chacune de nos propositions dans les limites fixées par le traité. Par conséquent, nous avons finalement pas jugé opportun de proposer l'octroi d'un droit de blocage au Parlement européen.

Nous pensons néanmoins que, si les recommandations du comité sont appliquées, le Parlement européen conservera un droit de regard important et pourra exercer une influence notable sur le processus décisionnel au niveau 2, dès lors que les garanties suivantes seront réunies:

- une transparence totale à tout moment;
- un laps de temps suffisant pour que le Parlement européen puisse contrôler que les décisions n'excèdent pas la portée des mesures exécutoires qu'il aura acceptées;
- la possibilité, pour le Parlement européen, d'adopter une résolution s'il estime que la Commission outrepassé ses compétences d'exécution. Dans ce cas, la Commission devra revoir sa proposition, en tenant le plus grand compte de la position du Parlement. Il serait inconcevable qu'il n'en soit pas ainsi.
- Si le Parlement n'était pas satisfait, il le ferait sentir à la prochaine demande de délégation de compétences exécutoires au niveau 2.
- Naturellement, il aura toujours le recours ultime d'engager une action devant la Cour de justice des Communautés européennes.

Nous estimons que tout problème politique résiduel devra être conjointement résolu par la Commission, le Conseil et le Parlement européen - et ce, avant le Conseil européen de Stockholm, qui se tiendra en mars.

CONCLUSION

Si l'on veut un réel progrès, les institutions européennes, les gouvernements nationaux - avec le soutien de leurs régulateurs - et les acteurs du marché doivent agir maintenant, en se conformant aux recommandations du comité. Cela ne sera possible que si toutes les institutions coopèrent et acceptent certains changements, afin que l'Union européenne et ses citoyens puissent profiter pleinement des avantages qu'offrira un marché financier intégré.

Merci de votre attention.