

CRISE FINANCIÈRE

LA RÉFORME DU SYSTÈME
ESPAGNOL DE SUPERVISION

Juan Ignacio
Alonso

Managing Partner
Salans Barcelone



Adrien Coispel

Collaborateur
Salans Barcelone

Pressée par les suites de la crise des *subprimes* aux États-Unis et s'inspirant de l'initiative de l'administration Bush, décidée à réformer en totalité la supervision des marchés financiers américains*, les pays d'Europe, et l'Espagne en particulier, envisagent d'entreprendre une profonde réforme des organismes de supervision financière.

Le vice-président et ministre de l'Économie et du Trésor espagnol, Pedro Solbes, a annoncé, lors d'une séance (Foro de la Nueva Economía) au sein de l'Assemblée espagnole (Congreso de los Diputados), tenue le 22 mai dernier, son intention de modifier la structure étatique actuelle de supervision des agents financiers. Celle-ci est composée de la Banque d'Espagne, de la Commission nationale du marché de valeurs et la Direction générale des assurances (Banco de España, Comisión Nacional del Mercado de Valores et Dirección General de Seguros). Cette annonce d'une future réforme intervient dans un contexte européen qui privilégie la restructuration des unités de supervision financière,

comme conséquence directe de la période prolongée de turbulences qui a fortement pesé sur les marchés financiers. Ainsi, Jean-Pierre Jouyet, secrétaire d'État français aux Affaires européennes, a d'ores et déjà annoncé que l'une des priorités affichées de la future présidence française de l'Union européenne, à partir du 1^{er} juillet 2008, sera le renforcement de la supervision et de l'harmonisation financière en Europe, en veillant à améliorer la coordination entre les régulateurs nationaux et la supervision des groupes financiers multinationaux [1]. De la même manière, la ministre de l'Économie française, Christine Lagarde, avait manifesté, le 26 mars dernier, l'intention de la France, lors de la présidence de l'UE, de proposer aux gouvernements des autres pays membres une réforme de la Directive bancaire, ainsi que la réforme du système européen de supervision financière [2].

VERS UNE AUTORITÉ DE
SUPERVISION EUROPÉENNE

À ce titre, comme l'énonce l'Autorité des marchés financiers (AMF), la réactivité et la coordination des différentes instances internationa-

les qui participent à la régulation des marchés financiers et de ses acteurs est un enjeu fondamental [3]. De nos jours, l'important pour les organismes de régulation des marchés réside dans la coopération permanente entre instances européennes afin de pouvoir être plus efficaces et supporter au mieux les périodes de crise économique vers lesquelles l'Europe s'achemine peut-être. En effet, même si les fondamentaux des économies européennes restent solides, elles souffrent néanmoins d'une incertitude accrue à l'échelle mondiale. Ainsi, dès la fin de l'an 2000, et afin de "répondre à la multiplication des opérations de concentrations, de rapprochements transfrontaliers et de conglomération financière", Jézabel Couppey-Soubeyran et Thierry Sessin [4] en appelaient à l'instauration d'une autorité de supervision financière européenne qui "doterait l'Europe d'un superviseur unique et dont le champ de compétence s'inspirerait de celui de la Financial Services Authority britannique". Sans en arriver à de tels extrêmes, il semblerait toutefois que les différents pays européens aient pris conscience de l'importance de procéder à une ample réforme des mécanismes de supervision financière, telle que l'a entreprise le Royaume-Uni en

[1] M. Jean-Pierre Jouyet, AMF, La Lettre de la régulation financière, 1^{er} trimestre 2008, n°9, www.amf-france.org/documents/general/8150_1.pdf

[2] Eleconomista.es, "Francia quiere revisar la directiva bancaria y el sistema de supervisión durante la presidencia de la UE", 26/03/2008 <http://www.eleconomista.es/economia/noticias/435501/03/08/Economia-Francia-quiere-revisar-la-directiva-bancaria-y-el-sistema-de-supervision-durante-la-presidencia-de-la-UE.html>

[3] AMF, La Lettre de la régulation financière, 1^{er} trimestre 2008, n°9, www.amf-france.org/documents/general/8150_1.pdf

[4] Jézabel Couppey-Soubeyran et Thierry Sessin, "Pour une autorité de supervision financière européenne", team.univ-paris1.fr/teamperso/coupepy/docs/Coupepy%20REF60.pdf

* La Vanguardia.es, "Escepticismo en EE.UU. ante la reforma de la supervisión financiera", 01-04-2008 <http://www.lavanguardia.es/20080401/53451171320.html>

instaurant une seule et unique instance de supervision pour l'ensemble des intermédiaires bancaires et financiers ainsi que des marchés, la FSA (Financial Services Authority). La réforme structurelle n'a en effet jamais manqué de fondements économiques, mais, jusqu'alors, il n'existait pas suffisamment de volonté politique pour la mettre en œuvre, selon Jézabel Couppey-Soubeyran et Thierry Sessin.

Ainsi, en France, le 1^{er} avril 2008, lors de la conférence annuelle de l'Association française des investisseurs en capital (AFIC) au palais Brongniart, la ministre de l'Économie annonça que les turbulences du marché appelaient deux types de réponses : "Sur le plan domestique, la priorité est à la coopération entre les pouvoirs publics et les autorités de supervision pour le suivi, la surveillance et le contrôle du secteur financier [...] Les dysfonctionnements identifiés sur les marchés financiers appellent des changements dans leur régulation [...] Les tensions actuelles soulignent à quel point la coopération des autorités de supervision est nécessaire à une régulation efficace du secteur financier".

LA RÉFORME ESPAGNOLE

L'Espagne s'est à son tour mise à réagir, à l'image de ses homologues européens, et, par le biais de son ministre de l'Économie, Pedro Solbes, a proposé de supprimer la Commission nationale du marché de valeurs (CNMV), dont les actuelles fonctions (supervision et contrôle des marchés et des activités des intermédiaires) seraient assumées par un nouvel organisme, la Commission nationale des services financiers (Comisión Nacional de Servicios Financieros) [5] qui aurait, en outre, en charge de surveiller la conduite des intermédiaires dans leurs rela-

“ La coordination des différentes instances internationales qui participent à la régulation des marchés financiers et de ses acteurs est un enjeu fondamental. ”

tions avec les investisseurs, les assurés et les épargnants [6]. La Banque d'Espagne verrait, elle aussi, ses attributions augmenter de manière considérable puisque, en plus d'assurer la solvabilité des banques et des caisses d'épargne, elle devrait en outre veiller à celle du reste des entités financières, comprenant les assurances et les fonds d'investissements. La Direction générale des assurances ne disposerait plus, quant à elle, que de fonctions de régulation. Julio Segura, l'actuel président de la CNMV, s'est félicité de cette initiative gouvernementale, en manifestant que cette réforme lui produisait une "grande satisfaction" dans la mesure où elle coïncide avec les positions qu'il défend depuis plusieurs années déjà pour améliorer le système actuel [7]. Cependant, et contrairement au système unitaire anglais, Julio Segura appelle de ses vœux le modèle *twin peaks*, basé sur la synergie entre deux entités de supervision, dans la mesure où le modèle unitaire serait, selon lui, une concentration de pouvoirs trop importante, qui rendrait notamment sa gestion plus délicate. Néanmoins, Julio Segura pointe du

doigt le fait que ces organismes de supervision devront impérativement entretenir une étroite coordination pour que leur activité s'avère pleinement satisfaisante.

LA FEUILLE DE ROUTE ADOPTÉE PAR LES DIFFÉRENTS GOUVERNEMENTS EUROPÉENS

Toutefois, quelle que soit la formule choisie par les gouvernements européens (un seul organisme de supervision comme au Royaume-Uni, ou bien le modèle *twin peaks* espagnol), le but constamment recherché par de telles réformes structurelles du modèle de supervision financière peut se résumer autour des axes suivants : un gain précieux en efficacité en mettant en place un corps de règles plus harmonisé et plus compétitif ; une meilleure gestion, un plus ample contrôle, et un abaissement significatif des risques encourus ; à terme, l'assainissement et le renforcement des marchés financiers sur le plan européen ; enfin, un gain d'échelle, en partie au bénéfice des épargnants.

Au final, force est de constater qu'il en va de l'intérêt de toutes les places financières européennes (aussi bien au regard de leur compétitivité au niveau mondial qu'au niveau de la sécurité financière des marchés), ainsi que de celui des épargnants, que la feuille de route adoptée par les différents gouvernements européens, relative à la réforme de la structure de supervision financière, soit rapidement mise en application et que la coordination des organismes, au niveau européen, soit au plus vite opérationnel. ■

[6] El Economista. Com "Solbes anuncia el nuevo diseño de la supervisión financiera en el que no hay CNMV", 22-05-08. <http://www.eleconomista.es/flash/noticias/553960/05/08/Solbes-confirma-el-nuevo-diseno-de-la-supervision-financiera-en-el-que-no-hay-CNMV.html>

[7] Cinco Días.com, "Julio Segura, satisfecho por la reforma de la supervisión financiera", 23-05-08 http://www.cincodias.com/solotexto/articulo.html?xref=20080523cdscdsmer_13&anchor=cdsdsmer&ype=Tes&d_date=



Cf. dossier de Revue Banque n°702 sur la supervision bancaire, 27 sensibilités à accorder.

[5] Cinco Días.com, "Julio Segura, satisfecho por la reforma de la supervisión financiera", 23-05-08 http://www.cincodias.com/solotexto/articulo.html?xref=20080523cdscdsmer_13&anchor=cdsdsmer&ype=Tes&d_date=