

Il y a dix ans la crise

La régulation financière et ses nouveaux enjeux

Par Bruno LE MAIRE

Ministre de l'Économie et des Finances

Même si le système financier de notre pays n'a pas pris de plein fouet les tempêtes qui ont soufflé dans la dernière décennie sur les États-Unis et la périphérie de la zone Euro, la France a néanmoins durement subi l'effet du ralentissement causé par la crise financière de 2008-2009, puis par la crise des dettes souveraines de 2010-2012. Ces grandes difficultés ont montré l'ampleur des risques que le système financier avait pu faire porter à l'économie et à la société.

De nombreux progrès ont été faits dans la compréhension et la prévention des risques auxquels les banques, assurances et marchés financiers sont exposés ou que ces acteurs induisent ou amplifient. Bien sûr, tous les débats n'ont pas été tranchés : le montant optimal des fonds propres que doivent détenir les institutions financières est encore âprement discuté parmi les universitaires et les régulateurs, comme l'opportunité d'encadrer les formes de rémunération des financiers pour aligner leurs incitations sur l'intérêt général, le modèle d'affaires des agences de notation ou encore la contribution de certaines activités au risque systémique et la nécessité de mieux les réguler. Mais les progrès dans la compréhension des risques induits par les banques, assurances et marchés ont considérablement éclairé des questions complexes et orienté les choix politiques. Cette compréhension a induit des évolutions importantes de la réglementation financière, avec notamment une réglementation prudentielle plus robuste et une politique macroprudentielle renforcée, ainsi que la mise en place d'une supervision européenne unique des grands acteurs bancaires européens.

Le présent numéro des *Annales des Mines*, réalisé en collaboration étroite avec le Laboratoire d'excellence en régulation financière (LabEx ReFi), fait fort à propos le point sur la réforme du secteur financier. Les universitaires, les professionnels, les régulateurs qui y ont contribué montrent comment, malgré des coûts d'ajustement souvent importants, la nouvelle réglementation va globalement dans le sens d'une stabilité à long terme du système financier, indispensable au financement de l'économie réelle. Un secteur financier assaini doit nous permettre de relever les défis de la croissance moderne : investissement, innovation, création d'emplois.

Pour autant le chantier de la régulation de la finance n'est pas une affaire réglée une fois pour toutes. Les nouveaux acteurs de la finance numérique offrent des possibilités nouvelles de financement ou de paiement, mais certaines de ces innovations posent un problème à la réglementation, tandis que d'autres cherchent explicitement à arbitrer entre les réglementations, ce qui crée des risques nouveaux importants. Par ailleurs, en Europe, si les projets d'Union bancaire et d'Union des marchés de capitaux sont bien engagés, ils doivent encore être conduits jusqu'à leur terme, c'est un élément important de l'ambitieuse refonte de la zone Euro que la France propose.

En effet, la réglementation financière doit s'assurer que la finance soit pleinement au service de l'économie. Il s'agit de maintenir l'équilibre entre la nécessaire prévention du risque chez les acteurs financiers et la préservation de l'aptitude de ces acteurs à prendre des risques mesurés pour financer l'économie. Il s'agit aussi de promouvoir une approche de la finance qui soit pleinement en prise avec les défis de notre temps, du changement climatique à la transformation digitale de nos économies, et qui contribue à les résoudre. Ce débat est très actuel, avec des points de vue parfois différents de part et d'autre de l'Atlantique. Pas plus qu'une régulation excessive, une dérégulation de la finance ne saurait être la solution à un financement durable de l'économie, car, comme la crise l'a amèrement rappelé, la dérégulation mène le plus souvent à la formation de bulles spéculatives. L'Europe ne doit pas céder au *dumping* réglementaire, mais renforcer son propre modèle financier compétitif et innovant. C'est pourquoi le dialogue entre les parties prenantes, sous l'autorité de la puissance publique au service de l'intérêt général, constitue le point de départ de notre action. Dix ans après le début de la crise financière, le dialogue entre régulateurs, régulés et académiques reste fondamental. Je me réjouis que ce dialogue se manifeste au travers de ce numéro des *Annales des Mines*, et dans le colloque qui en résultera, le 20 septembre prochain, à Bercy, à l'initiative du Conseil général de l'Économie et du LabEx ReFi.