



College of Europe  
Collège d'Europe



Natolin

European Political and Administrative Studies  
Études Politiques et Administratives

Bruges Political Research Papers / Cahiers de recherche politique de Bruges  
No 18 / avril 2011

Vers une nouvelle “gouvernance économique”?

© Didier Reynders, 2011

European Political and Administrative Studies/  
Études Politiques et Administratives  
Dijver 11, B-8000 Brugge, Belgium  
[www.coleurope.eu/pol](http://www.coleurope.eu/pol)

## **A propos de l'auteur**

Né à Liège le 6 août 1958, avocat de formation, Didier Reynders est actuellement Vice-Premier ministre, ministre fédéral des Finances et des Réformes institutionnelles au sein du gouvernement du Premier ministre Yves Leterme. Ministre fédéral des Finances depuis le 12 juillet 1999, il est donc l'un des ministres les plus expérimentés au sein de la formation ECOFIN du Conseil des Ministres ainsi qu'au sein de l'Eurogroupe. Par ailleurs, M. Reynders fut également Président du *Mouvement Réformateur* du 11 octobre 2004 au 14 février 2011.

## **Coordonnées**

Monsieur le Ministre Didier Reynders  
Ministère des Finances  
Rue de la Loi, 12  
1000 BRUXELLES  
Tél. : 02/233.81.11  
Fax. : 02/233.80.03

## **Editorial Team**

Michele Chang, Camille Kelbel, Maylis Labayle, Alexandra Paul, Constance Poiré, Eviola Prifti, Adrien Selize and Jörg Monar

Dijver 11, B-8000 Bruges, Belgium | Tel. +32 (0) 50 477 281 | Fax +32 (0) 50 477 280 |  
email [michele.chang@coleurope.eu](mailto:michele.chang@coleurope.eu) | website [www.coleurope.eu/pol](http://www.coleurope.eu/pol)

Views expressed in the Bruges Political Research Papers are solely those of the author(s) and do not necessarily reflect positions of either the series editors or the College of Europe.

If you would like to be added to the mailing list and be informed of new publications and department events, please email [rina.balbaert@coleurope.eu](mailto:rina.balbaert@coleurope.eu). Or find us on Facebook: College of Europe Politics and Administration Department.

Monsieur le Recteur,  
Mesdames, Messieurs,

C'est bien sûr un grand plaisir et un grand honneur pour moi de discuter avec vous de la nouvelle gouvernance économique européenne. Veuillez tout d'abord excuser Monsieur Didier Reynders, le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances belge, qui est retenu à Bruxelles dans le cadre de sa mission royale d'information visant à permettre de former un gouvernement belge au niveau fédéral.

La crise de la dette grecque, et plus généralement la crise des dettes souveraines, la plus importante depuis la création de la monnaie unique en 1999, a suscité des inquiétudes sur la stabilité de l'ensemble de la zone euro, voire sur sa pérennité, la presse ayant même évoqué son possible éclatement.

Si les causes de cette crise sont économiques, notamment au niveau de l'endettement considérable des Etats membres et des écarts de compétitivité croissant au sein de la zone euro ; elles traduisent également des lacunes politiques de la construction européenne.

Je voudrais aborder avec vous les grands domaines de la gouvernance économique européenne : l'aspect monétaire, la politique budgétaire et fiscale, les aspects structurels et, enfin, l'intégration au niveau financier.

#### 1. « A-t-on réellement besoin de davantage de gouvernance économique et fiscale au niveau de l'Europe ? »

Tout d'abord, il y a des raisons de se préoccuper vu la faiblesse structurelle de l'Europe dans certains domaines :

- Une productivité trop faible en Europe
  - Faiblesse du taux d'emploi, tout particulièrement des seniors, même si l'on peut noter une amélioration ces dernières années.
  - Décrochage par rapport aux Etats-Unis de la productivité horaire
  - Retard en termes de R&D avec rattrapage rapide de la Chine
- Une absence en termes d'innovation liée essentiellement à :

- La difficulté de trouver en Europe des financements pour les activités à haut rendements et haut risques liés à l'innovation => capital risque
- L'absence d'un brevet européen même si le Conseil compétitivité a adopté sous présidence belge une coopération renforcée afin d'avancer malgré le blocage de l'Espagne et de l'Italie (régime de langues).
- Le déficit en termes d'ingénieurs et de scientifiques formés et une trop faible attractivité de l'Europe par rapport aux Etats-Unis.
- Des déséquilibres structurels persistants entre pays européens et plus spécifiquement au sein de la zone Euro qui ne peuvent pas être résolus par une dévaluation
- Une population vieillissante avec un impact important sur les finances publiques
- La résurgence du protectionnisme national, plus à un niveau politique qu'économique.

Certains commentateurs de l'activité économique soulignent qu'une gouvernance économique de la zone euro n'est pas possible car les divergences économiques seraient trop importantes, par exemple, entre l'Allemagne et le Portugal. Ces divergences économiques existent mais il faut les relativiser. Elles existent également au sein de grands pays comme les Etats-Unis mais aussi au sein d'un pays comme la Belgique ou même au sein de la Wallonie (les problèmes du Brabant Wallon ne sont pas les mêmes que ceux du Hainaut). Ces divergences économiques s'expliquent en partie par des effets de rattrapage. C'est également, je le pense, le cas pour la zone euro.

C'est dans ce contexte (incertitude, dettes souveraines) que la notion de « gouvernement économique européen » est revenue sur le devant de la scène. Ce concept est pourtant mal défini. Du point de vue allemand, il a longtemps été considéré comme renvoyant à un projet français, inacceptable, de constituer un contre-pouvoir à la banque centrale européenne, susceptible de peser sur la politique monétaire et de limiter ainsi l'indépendance de la BCE. Il convient de définir cette notion pour qu'un débat serein sur la question du gouvernement économique européen puisse avoir lieu et que l'on puisse savoir de quoi il est question avant de porter un jugement trop hâtif. Le débat a été rouvert par la déclaration de la chancelière allemande Angela Merkel, qui a exprimé le besoin d'un gouvernement économique européen à l'occasion du Conseil européen de mars 2010.

« L'Europe se fera dans les crises et elle sera la somme des solutions apportées à ces crises », écrit Jean Monnet dans ses Mémoires. C'est plus que jamais le cas.

## 2. La politique monétaire

Il s'agit plus de faire un bilan que des déclarations d'intention car l'intégration européenne au niveau de la politique monétaire est déjà très importante.

La gouvernance économique s'exerce pleinement par l'Eurosystème (c'est-à-dire la Banque centrale européenne et les banques nationales) .Il a été créé pour ancrer durablement la guidance des décisions économiques et pour maintenir, comme le spécifie le Traité de Lisbonne, un des éléments centrale d'une économie, la stabilité des prix.

Je voudrais vous soumettre plusieurs réflexions concernant l'euro.

L'évolution du taux de change euro/dollar a donné lieu a beaucoup de commentaires, tantôt en raison de la faiblesse présumée de la monnaie européenne (principalement durant les années qui ont suivi son lancement), tantôt en raison du danger que ferait courir, pour la compétitivité des entreprises de la zone euro à l'exportation, un euro trop fort (les critiques viennent principalement de la France). Il y a environ 10 ans, la FEB faisait son premier communiqué de presse pour s'inquiéter de l'euro fort. On allait arriver à la parité avec le dollar...

Je pense qu'il faut garder la tête froide et relativiser l'impact d'un euro fort ou d'un euro faible. Il faut juger l'euro à l'aune de sa valeur réelle pour les citoyens européens, illustrée par son pouvoir d'achat : un euro fort signifie plus de pouvoir d'achat pour les habitants de la zone euro. L'important est que l'Euro représente la véritable valeur économique de la zone euro. Il y a un problème si ce n'est pas le cas (débat G20). Mais il ne faut pas sous-estimer l'impact pour certains secteurs, comme l'aéronautique ou l'émergence de jeunes PME dynamiques et innovantes.

Aux Etats-Unis, on accueille avec une certaine incompréhension, le fait de s'interroger sur la valeur du dollar. Pour les citoyens américains, « one dollar is one dollar ». Pourquoi ne pas dès lors considérer que « one euro is one euro »? Et les médias soulignent, quand l'euro est

fort, l'impact sur les exportateurs et quand, l'euro est faible, l'impact sur le prix des matières premières. J'espère un jour, même dans une version non publiée d'un journal, qu'on pourra lire l'inverse...

L'euro a également mis fin aux crises de change et aux successives dévaluations, dites « compétitives », des monnaies. Dans un monde à taux de change variable et avec une Banque centrale européenne indépendante, l'ajustement ne peut plus se faire par dévaluation compétitive et rend nécessaire le recours à des réformes structurelles, par définition plus difficiles à mettre en place mais aussi plus durables dans leurs effets, pour effectuer les ajustements économiques.

Il est intéressant de se demander ce qu'il se serait passé sans l'euro ? Il y aurait très probablement eu des attaques spéculatives très dommageables pour l'économie de la Grèce, de l'Irlande et, même, de la Belgique sans aucune comparaison possible avec la situation actuelle en termes d'emplois ou de pérennité du système de sécurité sociale à moyen terme. Le cas de l'Islande ne doit pas être oublié.

L'action menée par la Banque centrale européenne en mai 2010 mérite d'être souligné. Cette jeune banque centrale, en comparaison avec la FED, a décidé, avec un haut sens du pragmatisme, d'acheter de la dette souveraine sur le marché secondaire. Ces rachats ont véritablement été utiles et n'ont pas nuit, à mon sens, à la crédibilité de la Banque centrale européenne. Ces mesures n'ont pas pour fonction d'être structurelles, il faut donc qu'il existe une stratégie de sortie progressive pour ces mesures.

Le bilan est positif. C'est en grande partie dû à l'excellente Présidence menée par Jean-Claude Trichet. Et la politique monétaire européenne, sans équivalent au niveau budgétaire, implique la nécessité d'avancer aussi sur le champ budgétaire. (Effet d'entraînement).

### 3. La politique budgétaire et fiscale

La situation des finances publiques des Etats membres de l'Union européenne fait régulièrement la une de l'actualité depuis plusieurs mois. Sans assainissement des finances publiques,

- nous ne parviendrons pas à prendre en charge l'augmentation du coût du vieillissement (largement commenté, trop souvent sous-estimé) et à maintenir l'équité entre les générations.
- nous ne pourrions pas maintenir notre rang au sein d'un monde de plus en plus globalisé et compétitif.
- nos charges d'intérêts vont augmenter sous l'effet conjoint de l'effet boule de neige et de l'augmentation du taux implicite d'endettement dû à la méfiance du marché.
- notre taux d'épargne privé continuera à augmenter sous l'effet Ricardo, ce qui risque de freiner la relance économique à plus long terme.

Les Ministres des finances de la zone euro ont déjà plusieurs fois discuté de l'augmentation de la dotation du Fonds européen de stabilité financière, mise en place en mai 2010 en parallèle à l'action de la Banque centrale européenne. De plus en plus de voix autour de la table se prononcent favorablement au principe d'une augmentation des capacités. J'ai plaidé depuis fin novembre 2010, sans être un fétichiste des chiffres, pour un doublement de l'ensemble du dispositif d'aide, en ce compris donc l'aide du FMI.

L'important, c'est de montrer à toutes les parties prenantes que nous avons les poches profondes. Les spéculateurs vivent du doute : aurons-nous assez d'argent pour le Portugal ? Et pour l'Espagne ? Il faut que ce doute, cette question sur la capacité de d'aide entre les Etats membres n'ait plus de sens. Quoi qu'il arrive, la solidarité entre les Etats membres sera totale. A aucun moment, nous ne laisserons tomber un Etat !

En échange de cette aide, l'Etat aidé doit entreprendre des réformes structurelles de grande ampleur, améliorer sa compétitivité et mettre en place une consolidation budgétaire afin que les Etats prêteurs soient remboursés. Il faut éviter tout risque d'aléa moral. La stricte conditionnalité de l'aide est le corolaire indispensable et non négociable sur son principe à la solidarité que j'ai évoquée. Il ne saurait y avoir de solidarité dans l'Europe sans responsabilité ni bien sûr de responsabilité sans solidarité.

Cela vaut en particulier pour la solidarité et la responsabilité financière et c'est tout l'esprit des mécanismes transitoires de stabilité, tout particulièrement le Fonds européen de stabilité financière créé en mai 2010. Ce sera aussi celui du mécanisme permanent post 2013 dont les

conditions seront très strictes. Soyons très clairs : les Etats membres doivent tous respecter une politique financière responsable.

La modification limitée de l'article 136 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne s'inscrit dans cette logique.

Nous sommes tous d'accord pour dire que nous devons monter dans le train des réformes pour préserver la stabilité financière, accroître la compétitivité et la convergence des économies européennes et libérer le potentiel d'une croissance forte, durable et génératrice d'emplois. Reste à savoir maintenant quels sont les rails sur lesquels nous allons faire avancer ce train. Je crois que pour avancer, le mieux ce serait des rails communautaires : c'est la méthode la plus efficace, la plus consensuelle et qui a fait ses preuves.

Il faut élargir et approfondir la politique budgétaire de l'Union européenne.

- Elargir la gouvernance économique, cela veut dire inclure non seulement les politiques budgétaires mais aussi les politiques économiques et les réformes structurelles. C'est tout l'objet du processus du Semestre européen sur lequel l'Union européenne s'est mise d'accord en septembre 2010. Ce processus commence ce printemps avec l'adoption par le Conseil des principaux challenges économiques relevé par la Commission. Le semestre européen a l'avantage d'agir avant la confection du budget par les Etats membres.
- Certains ont affirmé que la mise en place du semestre européen remettait en cause la souveraineté nationale des Etats membres. Il faut être bien clair. En aucun cas, l'objectif est de faire le budget des Etats membres ligne par ligne. L'objectif est de faire une réflexion plus globale sur les grands agrégats budgétaires et économiques.
- Pour ce qui est d'approfondir la gouvernance économique, c'est tout l'objet du paquet des six propositions qui ont été présentées par la Commission et qui est encore en débat.
  - o L'objectif est de revoir le pacte de stabilité et de croissance, tant le volet préventif que curatif, sous la pression de la France et de l'Allemagne. Ceux-ci



avaient, pour rappel, demandé plus de flexibilité pour le pacte de stabilité et de croissance en 2005... Le volet préventif sera renforcé et la capacité de sanction sera automatisée (majorité inversée) avec l'obligation probable de constituer un dépôt égal à 0,2% du PIB et portant intérêt.

- Un des règlements vise à fournir un cadre pour déceler préventivement et corriger les déséquilibres macroéconomiques, notamment les tendances de détérioration de compétitivité, au moyen de mécanismes d'alerte (tableau de bord comprenant des indicateurs pas seulement budgétaire). La Commission analysera la situation pays par pays et pourra demander au Conseil de proposer un plan de mesures correctrices dans un délai précis. La discussion porte également sur la possibilité d'infliger des amendes. C'est un élément totalement nouveau dans la surveillance macroéconomique. L'objectif est d'intervenir le plus rapidement possible quand un déséquilibre se présente.

C'est donc très précisément dans cet ensemble de réformes que s'inscrit le futur mécanisme européen de stabilité et que doit s'inscrire plus immédiatement le renforcement du Fonds européen de stabilité financière.

En conclusion, la solution à la crise des dettes souveraines passera par :

- un élargissement significatif des capacités effectives du fond et du champ d'action de ses activités,
- par l'adoption des 6 propositions de la Commission européenne visant un renforcement du pacte de stabilité et de croissance et une amélioration de la surveillance macroéconomique avant l'été 2011.
- et par une action coordonnée de tous les Etats pour réduire l'endettement public dans les prochains mois et les prochaines années, notamment dans le cadre du semestre européen et par une augmentation de la croissance structurelle de l'Union européenne, aussi dans le cadre de EU 2020.

Au niveau fiscal, le Conseil Ecofin s'est mis d'accord le 7 décembre 2010 sur une directive visant à renforcer la coopération administrative au niveau fiscal. Comme vous le savez, la fiscalité nécessite l'unanimité, ce qui complique grandement la possibilité d'avancer vers une harmonisation.

#### 4. La politique structurelle

L'Union européenne a également un rôle moteur à jouer dans le champ structurel. La stratégie de Lisbonne avait comme rôle essentiel d'accroître le potentiel de croissance de l'économie européenne et la création d'emploi de qualité afin de préserver le modèle économique social européen (économie de la connaissance).

Durant la stratégie de Lisbonne, les Etats membres étaient plus dans l'autojustification a posteriori. La demi réussite de la stratégie de Lisbonne est imputable aux Etats et non à la Commission européenne.

Les Etats membres de l'Union européenne doivent accepter de se remettre en question et de jouer le jeu de la future nouvelle Stratégie « UE 2020 » en décloisonnant l'économie, en faisant les réformes structurelles indispensables et en jouant sur ses avantages comparatifs : la formation, la recherche et le développement, des PME dynamiques et innovantes, l'économie verte, les secteurs à haute valeur ajoutée, les nanotechnologies,... La mise en œuvre de la nouvelle Stratégie « UE 2020 » sera l'occasion de fixer les grandes orientations de politiques économiques de l'Union européenne en tenant compte des nouveaux défis qui se présentent à elle : mondialisation, changement climatique et vieillissement démographique principalement.

La relance du marché intérieur avec le rapport Monti est également à souligner afin de relancer le marché intérieur (transport of cash, SEPA) et la mise en œuvre du small business act (directive sur les délais de paiements et nécessité des Etats membres de s'approprier les recommandations utiles de la Commission).

#### 5. Les marchés financiers

Au début des années 2000, l'Union européenne a franchi une étape importante dans le sens d'une convergence accrue de la surveillance européenne avec la mise en place de la « structure Lamfalussy », et plus précisément par la création dans le domaine financier du CEBS, du CESR et du CEIOPS. Cette structure a donné des résultats substantiels, qui ont probablement dépassé les attentes initiales.

Néanmoins, après une décennie d'innovations financières, de poursuite de la consolidation du secteur et de l'approfondissement du marché intérieur, une réforme de la structure de la surveillance s'avérait nécessaire. Ce constat fut fortement mis en exergue par la crise financière. Toutes les institutions européennes concernées, que ce soit la Commission, le Parlement européen ou le Conseil Ecofin, ont ressenti cette urgence de créer trois nouvelles autorités européennes de surveillance (ESMA pour les marchés, EBA pour les banques et EIOPA pour les assurances) ainsi que le comité européen du risque systémique qui sont opérationnelles depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Dès lors, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011, ces 3 nouvelles autorités de contrôle vont nous permettre :

- d'améliorer la transparence, la stabilité et l'efficacité des marchés et des produits financiers,
- d'agir en vue d'améliorer le fonctionnement du marché intérieur, notamment en assurant un niveau de réglementation et de surveillance élevée, efficace et cohérent ;
- d'éviter tout arbitrage réglementaire en garantissant des conditions de concurrence égales pour tous, dans l'intérêt de l'économie européenne, de ses citoyens et de ses entreprises ;
- enfin, de renforcer la protection des consommateurs sans mettre à mal l'innovation financière.

Ces Autorités auront les moyens juridiques d'imposer le respect de normes aux établissements financiers en cas de défaillance d'une autorité de supervision nationale. Elles seront associées au fonctionnement des collèges de superviseurs, et contribueront à régler les éventuels différends entre les autorités nationales, tout en laissant bien sûr à celles-ci la conduite de la surveillance prudentielle au quotidien, dans une logique d'efficacité du contrôle. En d'autres termes, le contrôle « day to day » restera au niveau national (sauf pour les agences de notation).

Exemple : les modalités de vote du Conseil des autorités de surveillance (majorité qualifiée ou majorité simple) constituaient une question cruciale de l'accord politique. Mais en fait, d'après ce que je connais du CESR, du CEBS ou du CEIOPS, ils n'ont quasiment jamais

procédé à un vote. Cette situation est due à l'effet de club, c.à.d. le fait qu'il y a une tendance naturelle à trouver un consensus. Le consensus présente deux avantages : il accroît l'adhésion et la responsabilité des décisions. Il va de soi que le simple fait d'avoir une majorité qualifiée facilite l'émergence d'un consensus car certains membres assouplissent leur position par crainte d'un recours à cette majorité qualifiée.

Le Comité européen du risque systémique a été installé en janvier 2011 et constituera l'organisme responsable du contrôle macro-prudentiel de l'UE. Il devra notamment identifier les risques et estimer leur impact éventuel sur le système financier dans son ensemble. Sous l'autorité du président de la BCE, Jean-Claude Trichet, le CERS devra avertir des risques systémiques importants et formuler des recommandations en vue d'actions politiques pour s'attaquer à ces risques.

Quelques remarques clés :

- Le fait d'articuler et de réconcilier les considérations macro et micro prudentielles dans la surveillance sera d'une importance cruciale ;
  - Aucun « package » optimal de régulation et de surveillance ne pourra être mis sur pied sans une coordination adéquate des politiques tant au niveau européen qu'au niveau global. Les trois Autorités européennes de surveillance devront coordonner leurs actions et coopérer activement afin de garantir que les mêmes risques demandent les mêmes capitaux dans toutes les institutions, tous les pays et tous les secteurs.
  - Ce sont les Etats membres de l'Union européenne qui doivent intervenir en cas de défaillance d'une institution financière. La responsabilité budgétaire et économique reste nationale alors que le contrôle deviendra de plus en plus international, ce qui pourrait poser à terme des difficultés (cfr débat sur la clause de sauvegarde budgétaire).
  - Comme le suggérait le rapport de Larosière, je n'exclus pas à terme la fusion de l'EBA et d'EIOPA afin de réconcilier le contrôle des banques et assurances.

Le deuxième grand chantier est sectoriel. Il vise à éliminer les incitations aux arbitrages réglementaires et prudentiels qui ont été créés par des réglementations nationales trop complexes ou, en tout cas, mal inspirées. Cela passe par une simplification et une harmonisation des règles comptables et prudentielles au niveau de l'Union européenne. Seul un approfondissement du marché unique permettra cette harmonisation des règles du jeu afin de garantir un « level playing field » pour l'ensemble des acteurs européens (« same business, same rules »).

La directive AIFM va introduire, pour la première fois, une réglementation européenne touchant les gérants des fonds alternatifs, c'est-à-dire en premier lieu les hedge funds et les sociétés de private equity. Ces entreprises, bénéfiques pour l'économie européenne, ne faisaient, jusqu'à présent, l'objet d'aucune surveillance ou régulation spécifique au niveau européen. La présente directive s'intègre pleinement dans la volonté du G20, qui est également la mienne, visant à étendre une réglementation et une surveillance efficace et appropriée à tous les acteurs et toutes les activités financières qui comportent des risques significatifs.

Grâce à cette directive, les gérants des fonds alternatifs seront soumis à des règles consistantes et largement nouvelles visant à :

- accroître la transparence envers les superviseurs, les investisseurs, les entreprises et les travailleurs des entreprises rachetés par certains de ces fonds. Les sociétés de private equity devront par exemple notifier leur présence dans les entreprises rachetées et fournir des informations aux employés notamment concernant leur stratégie future pour l'entreprise et les répercussions potentielles sur l'emploi.
- augmenter la protection des investisseurs, la fonction du dépositaire sera par exemple considérablement renforcée ainsi que la gestion des risques. L'effet levier, la méthode de rémunération ou encore la délégation seront maintenant encadrés.
- Approfondir, enfin, le marché intérieur dans ce secteur, notamment par l'introduction d'un « passeport » intra-européen qui facilitera les transactions transfrontalières au profit de l'économie dans son ensemble.

Le débat sur l'introduction d'un passeport pour les pays tiers a été largement commenté dans la presse. Prévu par la Commission européenne, supprimé par le Conseil sous Présidence espagnole mais maintenu par le Parlement européen, j'ai décidé de réintroduire ce passeport pour les pays tiers pour trois principales raisons :

- Il n'était pas acceptable que l'Europe devienne une forteresse ou une prison pour les investisseurs et les entreprises européennes. Ma volonté était de continuer à encourager l'investissement dans nos entreprises afin de créer de la croissance et des emplois en Europe. Le repli protectionniste n'était pas une solution acceptable.
- Ensuite, je ne pouvais accepter que les private equity européens soient obligés de respecter les règles de la directive et que, dans le même temps, des fonds étrangers puissent investir en Europe sans respecter cette directive. On ne pouvait accepter une discrimination qui mettait à mal la compétitivité du secteur européen. Le maintien d'un « level playing field » au niveau mondial en respectant le principe de « même droits, même obligations » était prioritaire.
- Enfin, avec cette disposition, on lutte efficacement contre le blanchiment d'argent et la fraude fiscale. Un fonds qui voudra investir en Europe devra respecter les règles de la directive mais aussi venir d'un pays qui lutte contre le blanchiment d'argent et le terrorisme et qui assurera un échange effectif d'informations dans le domaine fiscal comme le prévoit l'article 26 de la Convention fiscale de l'OCDE.

Dans le cadre de la Présidence belge, on a également abouti dans le dossier des agences de notations. L'agrément et la surveillance des agences de notation seront dorénavant exercés directement par l'autorité européenne des marchés financiers (ESMA) qui sera dotée de pouvoir d'investigation et pourra imposer des sanctions pécuniaires aux agences de notation.

Dès que les Autorités seront installées et fonctionneront, dès qu'elles auront fait leurs premiers pas, de nouvelles initiatives législatives par secteur garantiront que ces nouvelles Autorités continuent d'évoluer au même rythme et soient le reflet de l'intégration européenne.

Ces réformes sectorielles seront accompagnées de deux réformes de grandes ampleurs : la directive Solvency II et la future directive CRD IV (Bâle III).

La directive Solvency 2, lancée avant la crise mais adoptée le 6 mai 2009 par l'Ecofin, harmonise l'ensemble des règles prudentielles au niveau du secteur de l'assurance. Cela mettra fin à la possibilité d'arbitrages prudeniels tout en offrant un contrôle efficace des institutions transnationales. Ce sera à la fois plus de contrôle mais surtout un contrôle plus intelligent. En effet, « Solvabilité 2 » offre un cadre prudentiel harmonisé, simple et innovant et un calibrage des fonds propres en fonction des risques véritablement pris par la société d'assurance. De plus, le contrôle sera à la fois quantitatif mais également qualitatif (il faut comprendre le risque avant de vouloir le quantifier !). Les résultats du QIS5 contribueront à affiner le calibrage final afin d'avoir une allocation optimale des ressources, visant tant la croissance économique que la stabilité financière.

Pour le secteur bancaire, la Commission européenne fera bientôt une proposition de directive visant à transposer l'accord de « Bâle III ». L'harmonisation internationale est essentielle dans ce domaine. Il faudra agir sans naïveté vis-à-vis des Etats-Unis. Il y a quelques années, le débat a porté sur la question de savoir s'il y a ou non un découplage entre l'économie européenne et l'économie américaine. Comme on a pu le constater durant la crise financière de 2008, ce n'est pas le cas. A quoi sert-il d'avoir des normes plus fortes que celles aux Etats-Unis ? Quand la mer sera calme, nos entreprises connaîtront un désavantage compétitif et quand la mer sera éventuellement à l'orage (crise) aux Etats-Unis, notre économie sera concernée.

Pour rappel, les Etats-Unis n'appliquent toujours pas Bâle II et certaines banques américaines ont demandé à la SEC d'être soumis à Bâle 1 ! La crise financière de 2008 a montré qu'il n'y a pas de découplage entre l'économie américaine et l'économie européenne. Je plaide donc pour une convergence internationale dans le traitement des exigences en capital afin de garantir un "level playing field" des deux cotés de l'Atlantique afin de renforcer la stabilité financière mondiale.

En conclusion, je voudrais malgré tout rappeler qu'il n'y a pas de monde sans risque. Nous devons par contre définir le niveau de risque que nous voulons accepter collectivement. Nous devons aussi mettre en œuvre les mécanismes de prévention nécessaires pour éviter

que les risques principaux ne se réalisent et ne détruisent les capacités d'amélioration durable du bien-être de nos populations. C'est ce que nous avons fait.

Une société qui ne prend pas de risque n'avance plus. Nous devons apprendre à définir, à identifier et à maîtriser ces risques.

Je vous remercie de votre attention.



## **Bruges Political Research Papers / Cahiers de recherche politique de Bruges**

No 17 / 2010

Violeta Podagėlytė, Democracy beyond the Rhetoric and the Emergence of the “EU Prince”: The Case of EU-Ukraine Relations

No 16 / 2010

Maroš Šefčovič, From Institutional Consolidation to Policy Delivery

No 15 / 2010

Sven Biscop and Jo Coelmont, Permanent Structured Cooperation in Defence: Building Effective European Armed Forces

No 14 / 2010

Antonio Missiroli, Implementing the Lisbon Treaty: The External Policy Dimension

No 13 / 2010

Anne-Céline Didier, The European Institute of Innovation and Technology (EIT): A New Way for Promoting Innovation in Europe?

No 12 / 2010

Marion Salines, Success Factors of Macro-Regional Cooperation: The Example of the Baltic Sea Region

No 11 / 2010

Martin Caudron, Galileo: Le Partenariat Public-Privé à l’Epreuve du « Juste Retour »

No 10 / 2009

Davide Bradanini, The Rise of the competitiveness Discourse—A Neo-Gramscian Analysis

No 9 / 2009

Adina Crisan, La Russie dans le nouveau Grand Jeu énergétique en Mer Noire: Nabucco et South Stream ou « l’art du kuzushi »

No 8 / 2008

Jonas Dreger, The Influence of Environmental NGOs on the Design of the Emissions Trading Scheme of the EU: An Application of the Advocacy Coalition Framework

No 7 / 2008

Thomas Kostera, Europeanizing Healthcare: Cross-border Patient Mobility and Its Consequences for the German and Danish Healthcare Systems

06 / 2007

Mathieu Rousselin, Le Multilatéralisme en Question : Le Programme de Doha pour le Développement et la Crise du Système Commercial Multilatéral

05 / 2007

Filip Engel, Analyzing Policy Learning in European Union Policy Formulation: The Advocacy Coalition Framework Meets New-Institutional Theory

04 / 2007

Michele Chang, Eric De Souza, Sieglinde Gstöhl, and Dominik Hanf, Papers prepared for the Colloquium, “Working for Europe: Perspectives on the EU 50 Years after the Treaties of Rome”

03 / 2007

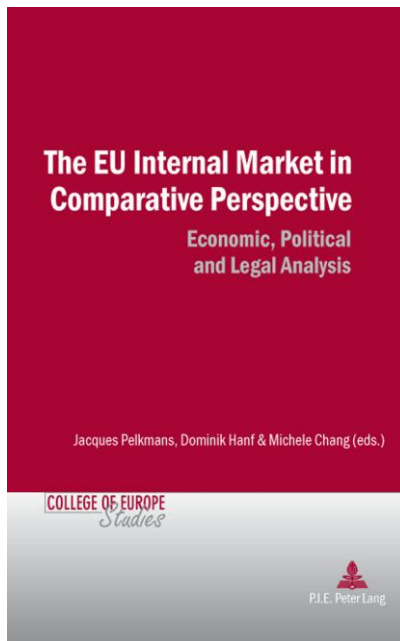
Erwin van Veen, The Valuable Tool of Sovereignty: Its Use in Situations of Competition and Interdependence

02 / 2007

Mark Pollack, Principal-Agent Analysis and International Delegation: Red Herrings, Theoretical Clarifications, and Empirical Disputes

01 / 2006

Christopher Reynolds, All Together Now? The Governance of Military Capability Reform in the ESDP



College of Europe Studies

Series Editors:

Govaere I. / Hanf D. / Mahncke D. / Pelkmans J.

Order online at [www.peterlang.com](http://www.peterlang.com)

**PIE - Peter Lang Bruxelles**



Europe is in a constant state of flux. European politics, economics, law and indeed European societies are changing rapidly. The European Union itself is in a continuous situation of adaptation. New challenges and new requirements arise continually, both internally and externally.

The *College of Europe Studies* series seeks to publish research on these issues done at the College of Europe, both at its Bruges and its Natolin (Warsaw) campus. Focused on the European Union and the European integration process, this research may be specialised in the areas of political science, law or economics, but much of it is of an interdisciplinary nature. The objective is to promote understanding of the issues concerned and to make a contribution to ongoing discussions.

L'Europe subit des mutations permanentes. La vie politique, l'économie, le droit, mais également les sociétés européennes, changent rapidement. L'Union européenne s'inscrit dès lors dans un processus d'adaptation constant. Des défis et des nouvelles demandes surviennent sans cesse, provenant à la fois de l'intérieur et de l'extérieur.

La collection des *Cahiers du Collège d'Europe* publie les résultats des recherches menées sur ces thèmes au Collège d'Europe, au sein de ses deux campus (Bruges et Varsovie). Focalisés sur l'Union européenne et le processus d'intégration, ces travaux peuvent être spécialisés dans les domaines des sciences politiques, du droit ou de l'économie, mais ils sont le plus souvent de nature interdisciplinaire. La collection vise à approfondir la compréhension de ces questions complexes et contribue ainsi au débat européen.

Series Titles:

**vol. 12** Men, Jong / Balducci, Giuseppe (eds.), *Prospects and Challenges for EU-China Relations in the 21<sup>st</sup> Century*, 2010 (262 p.), ISBN 978-90-5201-641-2 pb.

**vol. 11** Monar, Jörg (ed.), *The Institutional Dimension of the European Union's Area of Freedom, Security and Justice*, 2010 (268 p.), ISBN 978-90-5201-615-3 pb.

**vol. 10** Hanf, Dominik / Malacek, Klaus / Muir, elise (eds.), *Langues et construction européenne*, 2010 (286 p.), ISBN 978-90-5201-594-1 pb.

- vol. 9** Pelkmans, Jacques / Hanf, Dominik / Chang, Michele (eds.), *The EU Internal Market in Comparative Perspective*, 2008 (314 p.), ISBN 978-90-5201-424-1 pb.
- vol. 8** Govaere, Inge / Ullrich, Hanns (eds.), *Intellectual Property, Market Power and the Public Interest*, 2008 (315 p.), ISBN 978-90-5201-422-7 pb.
- vol. 7** Inotai, András, *The European Union and Southeastern Europe: Troubled Waters Ahead?*, 2007 (414 p.), ISBN 978-90-5201-071-7 pb.
- vol. 6** Govaere, Inge / Ullrich, Hanns (eds.), *Intellectual Property, Public Policy, and International Trade*, 2007 (232 p.), ISBN 978-90-5201-064-9 pb.
- vol. 5** Hanf, Dominik / Muñoz, Rodolphe (eds.), *La libre circulation des personnes: États des lieux et perspectives*, 2007 (329 p.), ISBN 978-90-5201-061-8 pb.
- vol. 4** Mahncke, Dieter / Gstöhl, Sieglinde (eds.), *Europe's Near Abroad: Promises and Prospects of the EU's Neighbourhood Policy*, 2008 (316 p.), ISBN 978-90-5201-047-2.
- vol. 3** Mahncke, Dieter / Monar, Jörg (eds.), *International Terrorism: A European Response to a Global Threat?*, 2006 (191p.), ISBN 978-90-5201-046-5 / US-ISBN 978-0-8204-6691-0 pb.
- vol. 2** Demaret, Paul / Govaere, Inge / Hanf, Dominik (eds.), *European Legal Dynamics - Dynamiques juridiques européennes*, Revised and updated edition of *30 Years of European Legal Studies at the College of Europe*, 2005 / 2007 (571 p.), ISBN 978-90-5201-067-0 pb.
- vol. 1** Mahncke, Dieter / Ambos, Alicia / Reynolds, Christopher (eds.), *European Foreign Policy: From Rhetoric to Reality?*, 2004 / second printing 2006 (381 p.), ISBN 978-90-5201-247-6 / US-ISBN 978-0-8204-6627-9 pb.

If you would like to be added to the mailing list and be informed of new publications and department events, please email [rina.balbaert@coleurope.eu](mailto:rina.balbaert@coleurope.eu). Or find us on Facebook: College of Europe Politics and Administration Department.