

# “La crise signe l'échec magistral de l'autorégulation”

Par Arnel Forest

A l'invitation d'APCO Worldwide et du Groupe d'Economie Mondiale de Sciences Po, deux financiers expérimentés ont présenté leur point de vue sur la réglementation de la finance internationale.



Philippe de Fontaine Vive



Georges Ugeux

Pour aborder l'épineuse et très actuelle question des normes financières, **Philippe de Fontaine Vive** et **Georges Ugeux** ont chacun pris le sujet à bras le corps. Le premier, ancien de la Direction du Trésor, devenu vice-président de la Banque européenne d'investissement (BEI), s'est penché sur le fonctionnement actuel des dispositifs de contrôle. Le second, vice-président du New York Stock Exchange de 1996 à 2003, a concentré son diagnostic sur le secteur privé et le fonctionnement des directions, car, a-t-il affirmé : « *tout ne peut pas être réglé par le pouvoir public* ».

## Eviter les arbitrages réglementaires

Les normes comptables dont l'élaboration est confiée à des organismes privés, une titrisation galopante souvent mise au service de la réduction des bilans, des prises de risque que ne régit aucun contrôle homogène et des agences de notation rémunérées

par ceux qu'elles sont sensées évaluer... Quand la coordination fait défaut, le recours aux arbitrages réglementaires se généralise et les travers du système apparaissent. « *Quand l'Europe se dotera-t-elle d'une doctrine propre sur ces ques-*

*tions ? Y aura-t-il négociation pour avoir un corps de doctrine mondial ?* » - s'est interrogé Philippe de Fontaine Vive. Le vice président de la BEI a insisté sur l'urgente nécessité d'un « *ré-arbitrage* » réglementaire, tâche qui incombera notamment au G20 prévu à Londres en avril prochain.

## “La crise vient d'une erreur monumentale de certaines directions”

Lorsqu'une crise se présente, la première interrogation concerne presque automatiquement la régle-

mentation. Pour Georges Ugeux, la question de base serait plutôt « *Où est la direction ?* » « *La crise vient d'une erreur monumentale de certaines directions et signe l'échec magistral de l'autorégulation* ». L'ex-numéro deux de Wall Street n'a pas mâché ses mots à l'encontre des établissements qui ont pris pour habitude d'effectuer des opérations que le top management ne pouvait même pas comprendre. La notion de responsabilité semble avoir été largement édulcorée. La réforme devra, selon Georges Ugeux, toucher les différentes strates de l'entreprise où germent de telles erreurs de direction : Les systèmes de rémunération ne pèsent-ils pas d'un poids certain dans les décisions stratégiques ? La cooptation au sein de conseils d'administration qui, en Europe, n'ont guère de temps pour l'ana-

## “Tout ne peut pas être réglé par le pouvoir public”

lyse, privilégie-elle la compétence du top management ? Les solutions ne pourront donc pas émaner des seuls pouvoirs publics, a conclu l'ancien vice président de la bourse de New York, « *dans la mesure où certains points décisifs sont du domaine de la gouvernance et de la responsabilité du secteur privé* ».

Nouvelle architecture d'une part et remise en question des modes de gouvernance d'autre part. Le chemin semble long pour sortir d'un système désormais pointé du doigt par l'ensemble des opinions publiques. ■

Entretien avec Georges Ugeux, ancien vice président du New York Stock Exchange (1996 à 2003),  
Président-fondateur de la banque d'affaires Galileo Global Advisors.

## "Agiissons au niveau européen"

### **À la base du problème, y a-t-il vide réglementaire ou excès de réglementation ?**

Il y a plus qu'autre chose une incohérence réglementaire. Les instances de réglementation travaillent dans leur coin, avec leurs objectifs et ne se rendent pas toujours compte de l'impact de leur action à d'autres niveaux. Nous sommes à un moment historique où l'incohérence de ces réglementations est considérée comme une erreur. Il faut profiter de cette opportunité.

### **Vu l'état actuel de la crise financière, quelle attitude s'impose ?**

Il faut accepter la séquence et agir d'abord au niveau européen afin de présenter aux Américains une masse critique et un consensus bien articulé. Sans cela, les Etats-Unis continueront à avoir l'attitude de défiance qu'ils ont toujours eue à l'égard de l'Europe. A court terme, il faut donc mettre les différentes autorités de réglementation autour de la table et leur demander, avant les trois mois,

d'arriver avec un rapport. La Commission européenne, poussée par les gouvernements, ayant en main ce genre de rapport, peut très rapidement organiser une table ronde avec les spécialistes pour lancer quelques idées fortes. Dans cinq ans, nous devons avoir une autorité de marché pour l'ensemble de l'Union européenne, sinon nous resterons soumis aux arbitrages réglementaires.

### **S'achemine-t-on vers une volonté de réglementation commune ?**

Il y a sur le plan politique une fracture à l'intérieur de l'Europe entre ceux qui suivent le modèle anglo-saxon, davantage en faveur de l'auto-réglementation et le système de certains pays d'Europe continentale, plus dirigistes. Cette fracture impose une approche très concrète du sujet. Il faut se mettre autour de la table en acceptant que le but n'est pas de se mettre d'accord sur les grands principes mais de développer une dynamique à partir des problèmes concrets.

La discussion au niveau des concepts est vouée à l'échec.

### **La réglementation nuira-t-elle au dynamisme économique ?**

Le rôle de la réglementation est un encadrement. Il doit être à la fois assez étroit pour encadrer et assez large pour permettre une créativité à l'intérieur. C'est possible.

### **Faut-il faire le procès du capitalisme américain ?**

On se trompe de loup. Ce n'est pas le capitalisme qui est en cause mais un certain libéralisme à outrance qui n'a pas les garde-fous dont il a besoin. Au nom du libéralisme américain nous avons baissé notre garde et fait beaucoup d'erreurs... Sans oublier certaines données plus complexes telles que le lobbying et le financement des politiciens. ■

Propos recueillis par Armel Forest