

ANDRÉ LÉVY-LANG

Ancien président du directoire de Banque Paribas, professeur associé émérite à l'Université Paris-Dauphine

Jean-Claude TRICHET

The last word in the introductory exposition is given to André.

André is, correct me if I am wrong, Chairman of Les Echos, of the supervisory board, Vice Chairman of the Supervisory Board of Rothschild and Company, former Chairman and CEO of Banque Paribas, and you are also in a very great number of non-profits, where I can see you are particularly active.

André LÉVY-LANG

Oui, merci Jean-Claude. J'utiliserai l'approche microéconomique pour dire quelques mots sur les répercussions de la nouvelle conjoncture sur les institutions financières, notamment en Europe, et la façon dont elles financent l'économie réelle.

Comme l'a évoqué John Lipsky, nous avons eu une avalanche de réglementations depuis 2008, et d'autres arriveront probablement encore. Je voudrais d'abord insister sur le fait que nous ne jouons pas à armes égales, évidemment, car les États-Unis ont véritablement restauré la santé financière de leur système bancaire. En Europe, il existe une grande variété de situations. En France, le système bancaire est en très bonne santé, ce qui n'est évidemment pas le cas pour d'autres pays.

Le deuxième point, c'est que, comme vous n'êtes pas sans le savoir, l'économie européenne, notamment en Europe continentale, est financée à hauteur de 70 à 80 % par le crédit bancaire, le reste relevant du marché. C'est l'inverse aux États-Unis, où le financement par le marché est extrêmement important.

Eh bien, quelle est la substance de ces nouvelles réglementations ?

- 1) Effet de levier d'endettement. Moins d'endettement, plus de fonds propres.
- 2) Réduire la transformation. Emprunts à court terme et prêts à long terme.
- 3) Les investissements spécifiques sont particulièrement pénalisés en termes d'exigences en matière de fonds propres, notamment les titres.

Les conséquences sont multiples. En premier lieu, de ce fait, le crédit bancaire est plus cher par structure. Ensuite, les banques et les compagnies d'assurances ne sont plus des acteurs actifs des marchés financiers, alors qu'elles en étaient l'une des forces stabilisatrices. Ce qui m'amène à ma première remarque ou inquiétude, à savoir la liquidité des marchés financiers. Nous avons des environnements très volatils, nous le savons tous, avec censément des quantités énormes de liquidité, en raison de la politique des banques centrales. Elles ne semblent pas toutefois se montrer clairement sur les marchés financiers.

Pour ce qui est du marché obligataire, l'impression, je ne suis pas certain que cela puisse être une position officielle, l'impression est que les banques centrales jouent vraiment un rôle de surveillance des marchés des obligations.



J'imagine que la récente réaction au Brexit ou à l'élection de Trump prouve que la réaction du marché obligataire n'a pas été notable.

Sur le marché des actions, la situation est fort différente. Tout d'abord, il y a une forte concentration d'investisseurs, le chiffre s'élève à 5 000 milliards d'euros pour BlackRock, qui est le plus grand gestionnaire de fonds du monde.

Le deuxième problème, moins connu, est le rôle des *Exchange Traded Funds*, ou OPCVM indiciels, également appelés fonds indiciels. Ils sont levés pour être investis dans des indices, une variété d'indices, à un prix très bas. Ces fonds indiciels sont gérés par des banques d'investissement, et, par définition, deux choses : tout d'abord, ils doivent acheter et vendre sur les marchés, ce qui en fait donc, je le crois, des instruments procycliques. Au demeurant, l'encours de ces fonds s'élève à plus de 3 000 milliards d'euros. Ensuite, ils ne jouent pas le rôle que l'on attendait d'eux en termes de gouvernance d'entreprise, car leurs investisseurs ne s'intéressent pas aux entreprises. Il en résulte donc que l'une des fonctions du marché financier, qui est de surveiller la gouvernance, n'est plus remplie.

Cet aspect m'inquiète. Je reviendrai à l'Europe et au secteur bancaire.

L'un de nos problèmes est que l'autorité bancaire européenne a très bien étudié les règles, trop bien peut-être, établies par Bâle et par le Conseil de stabilité financière. Elle a essayé d'avoir des réactions excessives, et je pense que nous sommes allés trop loin dans certains domaines. Il y a eu dernièrement la question de l'Italie, avec le fameux *bail-in*, ou renflouement, et il y a là un problème.

Pour terminer cette partie de mon introduction, je crois que les banques européennes pâtissent globalement de la méfiance à propos de leur santé, qui, une fois encore, est peut-être justifiée dans certains cas, mais pas dans la plupart. Et je pense que l'un des problèmes auxquels nous sommes confrontés aujourd'hui est de rétablir la confiance, et de trouver pour ce faire des moyens qui ne soient ni trop stricts, ni trop orthodoxes, car, à l'évidence, il est très important pour l'économie réelle d'aller dans ce sens.

Je crois également qu'il convient de terminer le plan pour les banques européennes au sein de la BCE, cela doit se faire, et ne l'est toujours pas.

Un dernier point qui, je pense, est un petit facteur d'optimisme. Je trouve qu'il y a en Europe, notamment en France, un intérêt et un développement fantastiques des start-up, ce qui est nouveau. J'espère qu'elles seront aidées, si nous avons un nouveau gouvernement qui lève certains des freins du point de vue de l'imposition, notamment dans le domaine de la finance. Nous assistons à la croissance de ce que l'on appelle les sociétés FinTech, des start-up, ce qui est très encourageant. Cela signifie qu'il y aura, et qu'il y a déjà, des gains de productivité dans l'ensemble de ce secteur qui, j'en suis sûr, peut les utiliser.

Je suppose que je suis en dessous des huit minutes, Jean-Claude ?

Jean-Claude TRICHET

You are all exemplary speakers, I have to say, I am absolutely amazed. This is the first time that I see that all introductory expositions are extremely concise and full of messages. Thank you very much.