

## LISTE DES PROPOSITIONS DE LA COMMISSION

### 1) Les questions préalables à aborder à l'occasion de la présidence française du G20 : système monétaire international et politique monétaire

Proposition n° 1 : Mettre à profit la présidence française du G20, qui offre l'occasion d'avancer dans la réforme du système monétaire international, pour faire progresser l'idée d'une stabilisation des taux de change au moyen de mécanismes tels qu'un « serpent monétaire » encadrant les principales devises mondiales ou la création d'un étalon monétaire constitué d'un « panier » de ces devises.

Proposition n° 2 : Mettre l'accent, dans le cadre du G20, sur l'arbitrage permanent que doivent effectuer les banques centrales entre, d'une part, une politique expansive et de création monétaire de court terme afin de soutenir l'économie ou venir en aide à des États en difficulté et, d'autre part, une politique plus restrictive de long terme afin de ne pas alimenter la croissance de la masse monétaire susceptible de favoriser la constitution de bulles spéculatives. À cette fin, les banques centrales devront prêter une attention plus grande au suivi de la masse monétaire et exercer pleinement un pouvoir monétaire actuellement inhibé par la priorité donnée à la stabilité des prix.

Proposition n° 3 : Assurer, dans le cadre de la présidence française du G20, un suivi attentif de la mise en œuvre effective de l'ensemble des engagements pris lors des précédents G20, en particulier s'agissant de lutter contre les paradis fiscaux (juridictions non coopératives).

La mise en place d'une structure permanente – légère – pourrait permettre de pérenniser cette nécessaire procédure de suivi.

### 2) Union européenne et zone euro : tirer les conséquences de l'union monétaire

Proposition n° 4 : Tirer les conséquences de l'union monétaire en matière de conduite des politiques économiques et fiscales, en assurant un véritable contrôle, une « surveillance multilatérale » par les instances européennes appropriées, des politiques définies par les États membres et de leur mise en œuvre, particulièrement s'agissant des États ayant bénéficié des interventions du Fonds européen de solidarité financière.

### 3) Une coordination transatlantique à promouvoir

Proposition n° 5 : Développer la coordination transatlantique sur l'ensemble des dossiers et actions touchant à la lutte contre la spéculation : normes comptables, normes relatives aux fonds propres des banques, réglementation des acteurs et des institutions financières... En particulier, compte tenu des carences manifestées avant la crise par les instances internationales compétentes, les organismes récemment créés en Europe et aux États-Unis, pour assurer la prévention du risque systémique, devront confronter régulièrement leurs données et leurs analyses.

### 4) Un développement de la transparence sur tous les marchés

Proposition n° 6 : Assurer, par la révision de la directive MIF au printemps 2011, un retour à la transparence des marchés, l'établissement d'une concurrence équitable entre plates-formes de négociation, une standardisation des déclarations des ordres (*reporting*) et une meilleure identification des intervenants.

Proposition n° 7 : Promouvoir toutes mesures techniques permettant d'introduire la transparence sur les marchés de gré à gré en favorisant, notamment par la standardisation des produits, un transfert de l'essentiel des transactions vers des chambres de compensation.

Proposition n° 8 : Insuffler de la transparence pour les marchés de gré à gré résiduels, avec la mise en place de registres des transactions et de bases centrales de données des transactions localisées en Europe, et en prévoyant une déclaration des ordres (*reporting*) précise et universelle.

Proposition n° 9:

Créer une agence européenne de régulation des marchés agricoles sur le modèle de la *Commodity futures trading committee* et prévoir une réglementation en matière de :

- limites de position et limite des variations des positions journalières ;
- sanction et répression des abus de marché ;
- prévention des conflits d'intérêt ;
- création de bases centrales de données sur transactions ;
- garantie de livraison.

## 5) Un meilleur encadrement des fonds alternatifs

Proposition n° 10 : **Assurer un suivi attentif des conséquences de la possibilité offerte à tous les fonds alternatifs de se voir délivrer un « passeport européen », en matière d'ouverture de marché européen à des fonds insuffisamment contrôlés, pour être en mesure de proposer rapidement les correctifs nécessaires.**

Proposition n° 11 : **Agir en vue de compléter la directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs par des dispositions permettant de mieux contrôler ces fonds et de limiter l'effet de levier des détenteurs du nouveau passeport européen.**

## 6) Une réglementation plus contraignante de certaines opérations à risque

Proposition n° 12: **Interdire les ventes à découvert « à nu » de produits dérivés de dette souveraine sur un périmètre le plus large possible.**

Proposition n° 13 : **Réduire, pour les ventes à découvert, le délai de règlement-livraison des titres à J+1 et proscrire en les sanctionnant les défauts de livraison.**

## 7) Une élimination du *trading* à haute fréquence

Proposition n° 14 : **Assurer une surveillance effective par l'Autorité de contrôle prudentiel des activités de *trading* à haute fréquence : ampleur du phénomène, gestion du risque, contrôle interne, et le cas échéant, demande de renforcement des fonds propres.**

Proposition n° 15 : **Encadrer, voire interdire, de manière concertée, au moins à l'échelon européen, le *trading* algorithmique et le *trading* à haute fréquence, pratiques dépourvues d'utilité sociale, et, à cette fin engager dès à présent les études techniques permettant de déterminer les solutions appropriées (latence minimale des ordres, réglementation des annulations, facturation ou taxation des ordres annulés, interdiction de certains logiciels...).**

Proposition n° 16 : **Élargir le pas de cotation des valeurs afin de limiter l'intérêt du *trading* à haute fréquence.**

#### **8) Un recadrage des agences de notation**

Proposition n° 17 : **Analyser les conséquences d'un passage au modèle économique « investisseur-payeur », et, à tout le moins, définir les modalités juridiques permettant de restreindre la pratique d'achat, par les émetteurs, de la meilleure notation (publicité des notations préliminaires, transparence des prix des notations).**

Proposition n° 18 : **Demander aux banques centrales d'éviter toute référence aux notes des agences de notation et d'établir ou renforcer leurs propres cellules d'analyse de risque.**

Proposition n° 19 : **Instituer un régime de responsabilité pour faute des agences de notation en cas de non respect des modèles de notation déposés en vue de l'agrément communautaire.**

Proposition n° 20 : **Interdire aux agences de notation de s'exonérer de leur responsabilité par voie contractuelle.**

#### **9) Une responsabilisation du secteur financier**

Proposition n° 21 : **Prévoir les dispositifs appropriés pour faire en sorte que les pouvoirs publics ne se voient plus, en cas de crise, acculés au renflouement d'établissements financiers qui ont pris des risques excessifs.**

Proposition n° 22 : **Développer une parole publique, appuyée sur des dispositifs concrets tels que la proposition franco-allemande du 28 octobre 2010, pour persuader les opérateurs spéculatifs que d'éventuelles attaques ne peuvent que conduire à des restructurations de dettes souveraines susceptibles d'entraîner, pour eux, une pénalisation financière substantielle.**

Proposition n° 23 : Engager une réflexion sur les conditions dans lesquelles la responsabilité des membres des conseils d'administration des établissements bancaires pourrait être engagée en cas de manquement à leurs obligations et de « mauvaise gestion » (retrait d'agrément, amendes, interdiction d'exercer...).

Proposition n° 24 : Engager une réflexion sur l'intérêt et les moyens d'établir une distinction entre les activités de banque de dépôt et celles de banque d'investissement.

Proposition n° 25 : Assurer une meilleure identification et un meilleur suivi, par les établissements eux-mêmes et les régulateurs, des opérations, des résultats et des risques liés aux activités de marché, sur lesquelles règne une opacité certaine.

#### 10) Une application correcte des règles prudentielles et comptables

Proposition n° 26 : Être vigilant sur les conditions dans lesquelles les États-Unis appliqueront les règles prudentielles élaborées par le Comité de Bâle et s'efforcer d'obtenir l'application la plus large, au niveau mondial, de ces règles, peut être, ainsi que le suggère le Parlement européen, en les intégrant dans des traités internationaux.

Proposition n° 27 : Mettre en œuvre, au niveau international, les moyens, juridiques et opérationnels, nécessaires pour assurer un suivi et une sanction des activités dites de *shadow banking* (banque parallèle), dont le développement est susceptible de vider de sa substance le système prudentiel résultant de Bâle III.

Proposition n° 28 : Remédier, dès que la situation du secteur bancaire le permettra, à deux faiblesses de Bâle III : le maintien, dans les fonds propres, d'actifs incorporels et la durée excessive de la phase de transition.

Proposition n° 29 : Veiller à ce que la mise en œuvre des nouvelles règles prudentielles élaborées par le Comité de Bâle (Bâle III) et leur pendant en matière d'assurances (Solvabilité II) ne conduisent pas les investisseurs à se détourner des placements en actions, particulièrement en prévoyant des dispositions spécifiques aux investisseurs de long terme.

Proposition n° 30 : **Veiller, lors de la mise en oeuvre des réglementations prudentielles des banques (Bâle III) et des assurances (Solvabilité II) que leur champ d'application n'exclue ni certaines opérations, ni certains opérateurs, ni certains territoires, au risque de favoriser l'arbitrage réglementaire et le développement de la « banque parallèle ».**

Proposition n° 31 : **Réviser les normes comptables, notamment celles relatives à l'évaluation des titres à leur valeur ponctuelle de marché, afin d'éviter, pour les investisseurs de long terme, la nécessité d'adopter des comportements court-termistes susceptibles de déstabiliser les marchés.**

#### **11) Une adaptation des moyens des autorités de régulation et de supervision**

Proposition n° 32 : **Adapter les moyens de l'Autorité des marchés financiers en fonction de l'importance des tâches nouvelles qui lui sont confiées dans le cadre de la mise en oeuvre de la stratégie de prévention des crises financières définies depuis 2008 par le G20.**

Proposition n° 33 : **Rendre opérationnel très rapidement le Comité européen du risque systémique :**

– en lui donnant la possibilité effective de superviser l'ensemble du système financier y compris le « système bancaire fantôme » ;

– en prévoyant l'élaboration d'indicateurs d'alerte (dérapage des prix de certains actifs, évolution « anormale » des écarts de taux (*spreads*), dérapage du volume du crédit par rapport au PIB...);

– en perfectionnant la méthodologie des *stress tests* dont la réalisation devra être entourée d'une plus grande confidentialité.

Proposition n° 34 : **Promouvoir la coopération des autorités de régulation, notamment dans les domaines suivants :**

– la réduction du temps de réponse aux demandes de renseignement ;  
– la standardisation des déclarations des ordres (*reporting*) ;  
– l'harmonisation des pouvoirs des différentes autorités en matière d'enquête.