AVIS

CCE 2015 - 1986

Attentes des partenaires sociaux vis-à-vis du système financier belge

CCE
Conseil Central de l'Economie
Centrale Raad voor het Bedrijfsleven
CRB

CCE
Conseil Central de l'Economie

Avis:
Attentes des partenaires sociaux vis-à-vis du système financier belge

Bruxelles
21.10.2015

1 Saisine

Le mercredi 29 avril 2015, le ministre des Finances a annoncé la constitution d'un groupe d'experts sur l'avenir du secteur financier belge. Ce groupe d'experts a pour mission d'opérer une plus vaste réflexion sur le paysage financier belge en dressant un état des lieux des défis pour ce secteur après la crise financière de 2008, et d'analyser ses perspectives d'avenir.

En préparation de cette mission, le groupe d'experts a organisé une consultation avec le secteur financier, au sens large, et avec d'autres intéressés. Dans ce cadre, le CCE a été invité à indiquer quelles sont les attentes des interlocuteurs sociaux vis-à-vis du système financier. Lors de sa séance du 17 juin 2015, le Bureau du CCE a demandé à la sous-commission Secteur financier de rédiger une contribution détaillée en la matière. Cette sous-commission s'est ainsi réunie le 30 juin ainsi que les 1er, 8 et 21 septembre et le 8 octobre 2015. Le projet d'avis découlant de cette consultation a ensuite été soumis à l'assemblée plénière du Conseil du 21 octobre 2015, qui l'a approuvé à l'unanimité.

2 Introduction

Le système financier se compose d'une grande variété d'institutions et de marchés financiers. Outre des organismes de crédit (comme les banques, les caisses d'épargne et les banques d'investissement), le système financier est également constitué d'institutions qui proposent des formes de crédits alternatives (par ex. les entreprises de leasing), d'organismes assureurs, d'institutions qui ont des participations dans des entreprises par le biais de capital-risque (comme les holdings, les fournisseurs de venture capital et de private equity, les sociétés d'investissements et les banques d'affaires), d'investisseurs institutionnels (comme les fonds de pension et les organismes de placement collectif), d'institutions chargées de la gestion des marchés financiers ou de la médiation sur ces derniers (comme les bourses de valeurs, les sociétés de bourse et les intermédiaires sur les marchés financiers ainsi que les organismes actifs dans le clearing, le settlement et la conservation de titres financiers) ainsi que d'établissements de paiement et d'établissements de monnaie électronique.

De manière générale, il est possible de distinguer au moins quatre fonctions que remplissent, dans une mesure plus ou moins large, les institutions précitées.

- L'intermédiation : le système financier est important pour assurer une allocation efficace de l'excédent de l'épargne de secteurs avec un surplus de financement (prêteurs) vers les besoins d'investissements d'unités économiques avec un manque de moyens financiers (emprunteurs).
- La facilitation des paiements : le système financier veille à ce que les paiements puissent se faire de manière sûre et efficace.
- La fourniture de liquidité : le système financier permet aux individus, aux entreprises et aux autorités de convertir à court terme leurs actifs en cash, sans perte inutile de valeur, d'où l'importance aussi de marchés financiers (primaires et secondaires) efficaces pour les titres de créance ainsi que pour le capital-risque. Il convient dès lors de réfléchir à la manière de rendre à nouveau la bourse plus attrayante.
- Le transfert de risque : le système financier facilite l'évaluation et l'allocation de certains risques. Il peut s'agir de risques financiers (comme des risques de marché, des risques de crédit,…) ou de risques physiques (risque de dommages matériels, risques de responsabilité, …).

La finalité 'ultime' d'un système financier performant est cependant de faciliter la croissance durable et la création de prospérité et d'emplois. Au point 2 figurent les principes généraux auxquels il doit satisfaire dans ce cadre. Au point 3 sont indiquées les conditions nécessaires à la réalisation de ces principes généraux.

Il convient par ailleurs de tenir compte du fait que la réglementation financière a pris aujourd'hui une dimension essentiellement européenne. Le secteur financier belge ne peut donc pas être considéré indépendamment du contexte européen. Cette situation influence naturellement la portée et les attentes qui peuvent être formulées par rapport au secteur financier belge.

3 Qu'est-ce qu'un système financier performant ?

Les attentes relatives au secteur financier sont très importantes étant donné que le secteur se trouve au croisement de très nombreux intérêts. Pour créer une croissance économique durable, les partenaires sociaux formulent trois grands objectifs auxquels un système financier performant doit, selon eux, répondre. Il est toutefois important de se réaliser que certains objectifs devront inévitablement être soupesés. Il est dès lors indiqué d'arriver à un équilibre entre les différents objectifs afin de pouvoir les atteindre de la meilleure manière et de la façon la plus raisonnable.

- STABILITÉ : d'importants chocs financiers sont néfastes tant pour les individus que pour l'ensemble de l'économie. Epargnants, actionnaires, … perdent de l'argent. Les organismes financiers peuvent réduire les services de crédit et d'autres services. Dans des cas extrêmes, le mécanisme de paiement s'effondre. En bref, d'importants chocs financiers peuvent ralentir la croissance économique, augmenter le chômage et abaisser le niveau de vie.

  La stabilité du secteur financier est dès lors cruciale. La stabilité financière est cependant plus vaste que la seule stabilité du secteur financier. Des évolutions financières déstabilisantes peuvent aussi avoir lieu en dehors du secteur financier. Cela signifie que les risques (tant dans le secteur financier que dans d'autres secteurs de l'économie) doivent être identifiés autant que possible afin de minimiser les risques d'excès ('bulles').

- CONTRIBUTION À L'ÉCONOMIE RÉELLE : un système financier performant doit soutenir la croissance de l'économie réelle. L'efficacité est dans ce cadre une condition nécessaire. Un système financier efficace garantit en effet un coût de financement le plus bas possible (vu l'environnement monétaire et conjoncturel) et assure par ailleurs le développement et la prestation de services innovants qui répondent aux besoins du client (entreprises, autorités, consommateurs). Ce dernier point concerne non seulement les services de financement, mais aussi d'autres services comme les services paiement (électronique), les services de facturation, les services de clearing, … qui contribuent aussi à l'innovation (et donc à la création de valeur ajoutée) dans le reste de l'économie et qui, souvent, donnent lieu à la création d'activités de services apparentées et de sous-traitance.

  Un système financier efficace doit par ailleurs prêter attention aux besoins de tous les acteurs économiques. Les acteurs économiques justifiant une attention particulière sont les starters, les entreprises en croissance et les PME.

  Les intérêts des grandes entreprises ne peuvent cependant pas être laissés de côté. Le maintien en Belgique de centres de décision multinationaux est important tant pour le tissu économique que pour l'emploi. Il ne faut donc pas sous-estimer l'importance d'une bourse belge attrayante.

La création de nouvelles entreprises (parmi lesquelles les entreprises qui reprennent une activité existante) est importante pour la transformation de l'économie vers des activités innovantes. Cette transformation est cruciale pour les pays développés, afin de faire face à la mondialisation croissante de l'économie, aux progrès technologiques, aux changements de la demande, ... Dans ce contexte changeant, les entreprises débutantes possèdent un avantage dans la mesure où elles peuvent souvent gérer les changements de manière plus flexible grâce à leur plus petite taille. En outre, le fait que ces entreprises n'ont pas d'histoire leur permet souvent de voir de nouvelles possibilités qui ne sont pas en contradiction avec des 'traditions établies'. Ces entreprises jouent en outre un rôle important dans la création d'emplois et offrent une réponse aux besoins changeants des consommateurs.

La réussite d'une transformation structurelle ne requiert pas uniquement la création de nouvelles entreprises mais nécessite aussi une croissance continue et suffisante de ces entreprises. La croissance des entreprises n'a en effet pas seulement un effet positif direct sur la croissance et l'emploi, elle a aussi un effet positif indirect : ces entreprises peuvent jouer un rôle moteur, par exemple en créant des opportunités pour des activités de sous-traitance ou de par leur rayonnement dans le reste du tissu économique,… Il est important qu'un financement adapté soit aussi disponible pendant cette phase.

Outre les processus de transformation précités de création et de croissance continue, un système financier doit également prêter attention aux entreprises existantes. En Belgique, la grande majorité du tissu économique est composée de petites entreprises et d'indépendants. Dans ce contexte, l'accès des microentreprises aux services financiers mérite une attention particulière.

Outre une offre de financement adaptée aux entreprises, il existe aussi un besoin de développement des services qui répondent aux besoins du consommateur qui, par ses demandes de produits et de services innovants, a aussi un impact sur la dynamique des entreprises.

- RELATION ÉQUILIBRÉE ENTRE LES CLIENTS ET LES ACTEURS FINANCIERS : les rapports de force, les déséquilibres d'information et la complexité intrinsèque à l'environnement financier accentuent le besoin d'un cadre juridique garantissant une relation équilibrée entre les deux parties. Dans le secteur financier aussi, des observations peuvent être faites quant au fondement économique de l'information parfaite. Le risque d'un investissement augmente typiquement avec le rendement attendu, mais il n'est pas évident pour les clients d'évaluer correctement ce risque. Cela est pourtant important. En effet, les besoins financiers des clients sont différents, de même que leur niveau d'aversion aux risques. Tous les produits financiers ne sont dès lors pas adaptés à tous les types de clients (qu'il s'agisse de particuliers ou d'entreprises). Une réglementation adéquate et harmonisée par rapport au cadre européen est dès lors cruciale.

4 Conditions pour un bon fonctionnement du système financier

4.1 Une offre diversifiée et complémentaire

Les besoins en financement des entreprises diffèrent selon le type d'entreprise et la phase de vie dans laquelle elle se trouve (voir graphique 1 en annexe). Le cycle de croissance financier est un cadre descriptif qui a pour but d'esquisser les besoins financiers changeants ainsi que les possibilités financières tout au long du cycle de vie typique d'une entreprise. Ce graphique montre que les entreprises, dans la phase de début, peuvent faire principalement appel à leurs propres moyens, au crédit bancaire et (éventuellement) aux capitaux provenant de 'business angels' et d'autres personnes privées (amis, famille,…). Les 'business angels' sont des particuliers, souvent eux-mêmes entrepreneurs ou l'ayant été, qui disposent d'importants capitaux et veulent soutenir des jeunes entrepreneurs/entreprises, tant par des fonds que par des conseils. Le 'capital à risques formel' ne vient que plus tard. Ce terme fait référence à l'offre en financement de fonds spécialisés dans le capital à risques. Le crowdfunding peut également être une alternative intéressante pour le financement durant les premières phases de la vie d'une entreprise. Non seulement au point de vue financier mais aussi comme moyen de tester le potentiel marchand d'un nouveau produit ou service.

Dans certains cas, le capital à risques sera plus présent que le financement des dettes. Plus un projet est risqué, plus il doit être partagé entre les différents acteurs. En outre, les fournisseurs de capital à risques sont plus que de simples créanciers car ils sont souvent eux-mêmes activement impliqués dans l'entreprise, peuvent lui prodiguer un avis spécialisé et offrir un accès à un réseau d'entrepreneurs et de savoir.

Pendant les phases ultérieures de sa croissance, l'entreprise pourra faire appel non seulement au crédit bancaire et au capital privé ('private equity') mais aussi aux marchés de capitaux via l'émission d'obligations (financement de dettes) ou d'actions (financement par fonds propres).

Les différents canaux de financement sont dans un certaine mesure également complémentaires: les investissements en capital à risques peuvent, par exemple, faciliter l'accès au financement des dettes. Et un marché boursier performant n'est pas seulement essentiel comme canal de financement pour les entreprises mais offre une possibilité de 'sortie' attrayante aux fournisseurs de capital à risque.

Lorsque le marché est défaillant, on peut envisager que l'autorité prenne des initiatives telles la fourniture de garanties pour soutenir des entreprises saines et prometteuses ou des activités socio-économiques ayant une valeur ajoutée. Ceci dans le respect, évidemment, de conditions en matière de budget et de non-distorsion du fonctionnement normal du marché. On pourrait aussi réfléchir aux moyens d'améliorer la communication et l'information sur ces initiatives.

Un financement efficient et stable des entreprises exige par conséquent une offre en financement diversifiée et complémentaire permettant aux entreprises de choisir la source de financement adéquate et le mix de financement adapté à leur situation spécifique.

Outre le financement par les banques qui, en Europe et en Belgique, occupe une place prépondérante dans le financement des entreprises, la disponibilité ainsi que l'accessibilité de sources alternatives de financement ont aussi leur importance. On peut également situer dans ce contexte, la 'capital markets union' européenne .

La part relativement limitée de sources de financement non bancaires, du moins pour les PME, en Belgique peut s'expliquer par les restrictions au niveau de l'offre. Exemples:

- Les capitaux à risques se situent en général à une trop petite échelle. Il faut davantage approfondir (plus de moyens) et élargir (plus d'acteurs spécialisés) le marché belge du capital à risques.
- Il existe encore un vaste potentiel dans le domaine du crowdfunding en Belgique. Etendre la collaboration entre les plateformes de crowdfunding - qui doivent évidemment offrir une garantie adaptée dans le domaine de la protection des investisseurs et des consommateurs - et d'autres acteurs financiers pourrait notamment être utile. En signalant aux entreprises l'accessibilité de plateformes pour le crowdfunding, les banques et les autres acteurs pourraient inciter le recours à cette forme de financement.
- Les emprunts privés sont aussi une source intéressante de financement alternatif. Au niveau flamand et fédéral, existent des initiatives aidant les entrepreneurs à trouver plus facilement un capital de départ dans leur environnement direct. Ce sont de bons exemples pour les autres autorités, tant qu'il soit tenu compte du cadre budgétaire. Par ailleurs, il est opportun de mieux informer les épargnants, les financiers, les investisseurs et les entreprises sur les initiatives actuelles qui encouragent l'emprunt à la famille, aux amis, …
- Il importe aussi de ne pas perdre de vue la Bourse de Bruxelles car elle peut jouer un rôle considérable dans les phases ultérieures du cycle de vie d'une entreprise. Elle doit dès lors rester attractive pour les entreprises et il faudrait rétablir la confiance du petit épargnant à son égard.
- De multiples instruments de financement et régimes de soutien existent à différents niveaux (européen, fédéral et régional). En général, il convient de les rationaliser et de les rendre plus cohérents afin d'en augmenter encore l'accessibilité.

Outre les entraves à l'offre, il serait bon d'examiner celles qui affectent la demande. Souvent, les (petites) entreprises ont des connaissances lacunaires en gestion. Il faudrait réfléchir sur la façon dont mieux informer et sensibiliser les (futurs) entrepreneurs sur les possibilités de financement. Le secteur financier mais certainement aussi les professionnels de l'économie (comptables, experts comptables, réviseurs d'entreprises, notaires, consultants en gestion, fédérations professionnelles,…) ont ici, avec d'autres acteurs pertinents, un rôle à jouer.

4.2 Confiance et intégrité

La confiance est une condition essentielle à toute activité économique, mais est d'autant plus cruciale dans la sphère financière, compte tenu des éventuelles asymétries dans l'information. Afin de stimuler la confiance, il est important que les produits financiers soient sufisamment compréhensibles pour des non-spécialistes également et qu'un cadre[1] réglementaire adéquat et strict soit prévu pour les produits complexes.

Un autre élément important pour la confiance dans le système est l'intégrité du personnel financier: les institutions financières ou les intermédiaires doivent être au service du client et placer ses besoins au centre de leurs préoccupations. Ces principes, conformément à la réglementation européenne telle que la directive MiFID, doivent être ancrés dans la culture d'entreprise. Ceci implique une politique de rémunération qui évite une pression de vente de toute évidence démesurée ou excessive sur le personnel du frontoffice. En effet, afin de susciter la confiance des clients, il est important que le personnel financier fournisse des conseils répondant aux besoins et aux préférences des clients[2]. Dans ce cadre, une formation des agents quant aux produits parfois complexes est souhaitable. C'est en effet une condition majeure d'une relation équilibrée entre les clients et les acteurs financiers.

L'importance de la confiance ne se limite pas au secteur bancaire, mais s'applique aussi aux activités d'autres institutions (assureurs, fonds de pensions,…) et marchés financiers. La confiance dans d'autres canaux de financement (outre le financement par les banques) peut par ailleurs favoriser la diversification des sources de financement pour les entreprises belges.

La politique peut jouer un rôle considérable dans la stimulation de la confiance. Au niveau de la réglementation, de nombreuses initiatives ont été prises les dernières années à cet effet. Nous pensons non seulement aux règles de prudence et de stabilité mais à celles ayant été instaurées dans le cadre de la directive MiFID et du PRIIPs3, au moratoire volontaire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes annoncé par le secteur et la FSMA,… Il importe de suivre les effets de cette réglementation et de l'adapter si nécessaire.

4.3 Compétitivité internationale

Un secteur financier international compétitif est une condition pour que le système financier fonctionne correctement.

Ceci implique d'une part que le marché belge s'ouvre suffisamment aux acteurs étrangers, ce qui stimule la dynamique concurrentielle du marché et assure une offre diversifiée. Un manque de compétitivité internationale risque en effet d'affaiblir l'offre.

---

[1] En tenant compte bien sûr des règles existantes. Cette matière est déjà largement encadrée par la réglementation MiFiD et le moratoire sur les produits financiers complexes.

[2] Ceci est aussi déjà intégré dans la réglementation MiFID et les consignes que le secteur financier belge a édictées après les inspections de la FSMA.

[3] Packaged Retail and Insurance-based Investment Products

D'autre part, les acteurs belges doivent être compétitifs au plan international car le marché international offre des chances au secteur financier belge et favorise éventuellement la formation d'un cluster avec un impact positif sur d'autres services (nous pensons par exemple à Euroclear, Swift,…). Les acteurs belges et ceux qui ont des activités permanentes et influentes en Belgique peuvent également apporter une plus-value aux clients belges (consommateurs, entreprises et pouvoirs publics), car en général ils connaissent mieux les besoins spécifiques de la clientèle belge et peuvent dès lors avec leur offre mieux réagir à la demande intérieure.

4.4 Innovation technologique

Comme dans d'autres branches, l'innovation est cruciale pour la compétitivité et l'efficience du secteur financier. Les innovations doivent servir aussi bien la compétitivité du secteur que les intérêts du client (tant les particuliers que les entreprises) et la société en général (nous pensons notamment aux facilités de paiement, aux avantages liés à une "less cash society",…).

Il est important que la politique européenne, fédérale et régionale en matière de digitalisation s'intéresse également de façon suffisante à ces opportunités. Dans ce contexte, il faut tenir compte du rôle de nouveaux acteurs digitaux (Google, Apple,…) qui sont actifs sur le terrain financier, mais qui ne sont pas soumis à la même réglementation que les acteurs financiers traditionnels. Les décideurs politiques doivent instaurer un 'level playing field' et prévoir des règles adaptées (par exemple dans le contexte de l'utilisation de 'Big Data', de la protection de la vie privée du client,…).

4.5 Un contrôle national et européen performant et efficient

Une autorité de contrôle performante doit pouvoir détecter et résoudre les problèmes rapidement. Trois éléments sont nécessaires à cet effet: la réglementation; l'équilibre entre l'information disponible et la capacité d'analyse ; et la coordination entre les différents autorités de contrôle.

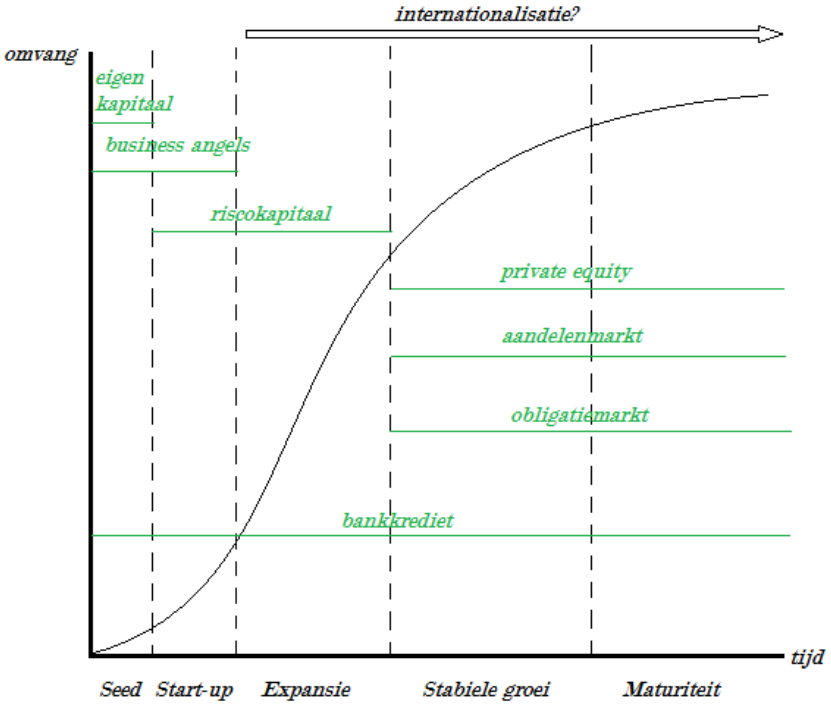
Quant au cadre réglementaire, de nombreuses mesures ont été prises ces dernières années : la nouvelle loi bancaire belge (M.B. du 7 mai 2014), le 'Single Supervisory Mechanism', le 'Single Resolution Mechanism', le 'Single Rulebook', l'harmonisation des systèmes de garanties de dépôt et la directive Solvency II au niveau européen. Il importe de suivre cette nouvelle réglementation au niveau approprié et de vérifier si elle est adéquate et efficiente. En général, il faut tendre, là où possible, vers un cadre européen: l'accumulation inutile de règles nationales pour lesquelles une législation européenne existe déjà doit être évitée. Un cadre européen ne suffira toutefois pas pour obtenir une stabilité financière mondiale. L'Union européenne doit donc adopter une position suffisamment forte au niveau international.

Depuis la crise financière, les institutions financières doivent fournir nettement plus de renseignements dont la sélection et la collecte sont à organiser le plus efficacement possible. Ces données doivent ensuite être utilisées de façon effective et correcte par l'autorité de contrôle afin de réaliser des analyses et une surveillance efficientes.

En outre, le cadre réglementaire complexe et l'extension des compétences assumées par les autorités de contrôle européennes et nationales exigent une bonne coordination et collaboration entre ceux-ci.

5 Annexe

Graphique 1: Canaux de financement selon le cycle de vie de l'entreprise



Source : secrétariat CCE sur base d'ouvrages spécialisés

Assistaient à la séance plénière commune du 21 octobre 2015, tenue sous la présidence de Monsieur R. TOLLET, Président du Conseil:

Membre nommé sur la proposition des organisations représentatives de l'industrie et des banques et assurances:

Monsieur ROOSENS

Membres nommés sur la proposition des organisations représentant l'artisanat, le petit et moyen commerce et la petite industrie:

Messieurs BORTIER et VANDORPE

Membre nommé sur la proposition des organisations des agriculteurs:

Monsieur GOTZEN

Membre nommé sur la proposition de la sylviculture:

Monsieur COOLENS

Membres nommés sur la proposition des organisations représentatives des travailleurs:

Fédération générale du Travail de Belgique: Madame CEULEMANS
Confédération des Syndicats chrétiens de Belgique: Messieurs HANSSENS et VAN ZWOL