

Paris, le 2 avril 2013

Monsieur le Ministre,

La Commission européenne a récemment publié une proposition de directive mettant en œuvre une coopération renforcée dans le domaine de la taxe sur les transactions financières. Celle-ci est limitée aux onze Etats membres volontaires pour une telle coopération en ce domaine. Ce projet est maximaliste : à de très rares exceptions près, toute forme de transaction, sur tout marché, portant sur tout instrument financier est taxée dès lors qu'une des parties à la transaction est un établissement financier établi ou réputé établi dans un des Etats participants ou que l'instrument financier est émis dans l'un des 11 Etats.

L'ensemble des entreprises françaises, entreprises financières, commerciales et industrielles, appellent votre attention sur les conséquences dramatiques de l'adoption en l'état de cette proposition de la Commission. Elle affaiblira gravement la compétitivité des entreprises de la zone concernée et sera destructrice de richesse et d'emplois, tout en berçant les Etats signataires d'illusions sur les rentrées fiscales potentielles.

La survie de la Place financière de Paris avec ses atouts notamment dans la gestion d'actifs, le refinancement des banques et les produits dérivés, est en particulier en jeu. Les banques et acteurs de marché des onze Etats signataires de la coopération renforcée, dont notamment les quatre principales banques françaises, vont se trouver exclues des marchés financiers internationaux. Il en ira de même pour les sociétés de gestion françaises, qui perdront tous leurs clients internationaux. Cet effet serait d'autant plus fort si le principe de résidence devait être conservé car les opérateurs situés en France seraient taxés sur toutes leurs transactions et non pas seulement celles portant sur des titres émis par des entités situées dans la zone de coopération renforcée. L'Europe va se concentrer autour de deux places financières, celle de Londres et celle de Luxembourg pour la gestion d'actifs, au moment même où la place de Londres se verra favorisée par le projet inverse du gouvernement britannique d'exempter de la TTF anglaise ('stamp duty') les titres des entreprises performantes et les transactions sur OPCVM.

**Monsieur Pierre MOSCOVICI**  
**Ministre de l'Economie et des Finances**  
139, rue de Bercy  
75572 PARIS CEDEX 12



Les points suivants sont particulièrement inquiétants :

En premier lieu la proposition aura des effets majeurs sur la compétitivité des Etats et des entreprises de la zone. Celles-ci risquent, en effet, d'être assujetties pour leurs opérations de couverture (devises, taux d'intérêts, matières premières, ...), la gestion de leurs liquidités, leurs opérations intra-groupes, leurs prêts-emprunts de titres, avec les conséquences que cela impliquera en termes de coûts de financements. La taxe alourdira, également, leurs coûts de financement, du fait de la perte de liquidité de leurs titres sur les marchés secondaires affectés par la taxe. Dès lors, les investisseurs risquent de se détourner de ces émetteurs ou en tout cas, ils exigeront une prime de risque supérieure, augmentant ainsi leur coût de capital. De même, la proposition de la Commission portera atteinte à la signature de la France du fait d'une moindre liquidité de ses titres d'Etat.

Dans le secteur financier, la tenue de marché est incluse dans le champ ce qui impliquera de taxer chacune des nombreuses opérations d'achat et de vente nécessaires à la gestion d'un portefeuille de titres et plus encore, de dérivés. Il en résultera un surcoût considérable pour les opérateurs financiers de la zone, avec un effet de cascade auquel ne seront pas confrontés les concurrents étrangers tant qu'ils ne traitent pas avec une contrepartie de la zone ou sur un titre émis dans celle-ci. Or les entreprises sont amenées à conclure de nombreuses transactions financières avec les banques pour la couverture de risques de change, de taux d'intérêts ou de matières premières. Dès lors, soit ces entreprises échapperont à la taxe en se couvrant à travers leurs filiales étrangères auprès de banques étrangères établies à Londres ou ailleurs, soit elles accepteront de payer la taxe en traitant en France mais les banques françaises seront gravement handicapées par l'effet de cascade déjà cité, vis-à-vis de leurs concurrents implantés en dehors de la zone. In fine, avec les banques françaises, ce sera l'ensemble des banques de la zone qui sera mis en dehors du marché.

En deuxième lieu, compte tenu du champ d'application, des modalités de taxation et des taux retenus, beaucoup d'opérations ne présenteront plus d'intérêt économique, notamment à nouveau les transactions sur produits dérivés qui nécessitent en amont de nombreuses transactions interbancaires afin de répondre aux besoins exprimés par les clients, et qui seront taxées à chaque fois si on suit le projet. Les activités de marché et de refinancement bancaire seront également fortement affectées par la pénalisation ou par l'arrêt des activités de prêt-emprunt de titres («repo») qui sont actuellement une de leurs principales sources de financement et de gestion de la liquidité court terme, ce qui conduira les banques à accroître le recours à la liquidité de la Banque Centrale Européenne.

En troisième lieu, l'épargne collective sera lourdement et doublement pénalisée par la taxation des OPCVM monétaires et obligataires, d'une part sur les rachats de parts de fonds par les souscripteurs et d'autre part sur les opérations d'investissement et de couverture des fonds eux-mêmes. Les fonds obligataires, dont l'encours est supérieur à 200 Mds d'euros seraient très durement touchés. Les fonds monétaires, dont l'encours est d'environ 400 Mds d'Euros, disparaîtraient complètement avec des conséquences néfastes sur le financement des banques françaises dont ils sont un pourvoyeur essentiel de liquidité (environ 200 Md€) et le financement des entreprises.

.../...



L'assurance sera elle aussi fortement pénalisée puisque la taxe affectera – et souvent de façon cumulative – la quasi-totalité des opérations de placement, d'arbitrage ou de couverture que les assureurs mettent en œuvre pour respecter leurs engagements envers les assurés. L'effet sera particulièrement massif dans tous les segments de l'assurance vie – assurance épargne, retraite supplémentaire, etc... Il peut être évalué à ce stade à une ponction de plusieurs points de base sur les rendements servis aux assurés, ce qui représente une charge considérable – plusieurs centaines de millions d'euros – surtout dans l'environnement de taux actuel.

L'impact sur l'emploi du cumul de ces effets sera considérable et touchera la plupart des activités de la banque d'investissement et de marché, de la gestion d'actifs et d'assurance, au moment où le modèle de banque universelle doit sous l'effet de Bâle 3, développer le financement des entreprises via des instruments de marché, où le rôle de la gestion d'actifs deviendra encore plus essentiel, et où les assureurs devront faire face aux conséquences de solvabilité 2.

Enfin, l'évaluation des retombées budgétaires menée par la Commission est totalement illusoire et propre à induire en erreur les Etats de la zone, surtout ceux qui n'ayant que peu d'activités de marché peuvent de bonne foi croire ces chiffres. La Commission européenne a estimé, après prise en compte d'ajustements induits par la réforme, à 31 milliards d'€ le rendement de la taxe, dont près de 22% en provenance de la France, soit 6,8 Md€. Mais la taxe n'aura pas le rendement ainsi attendu. En effet, la rentabilité de la plupart de ces opérations ou activités se situe aujourd'hui bien en deçà du coût de la taxe qui leur serait appliquée et le montant total évalué de son coût est massif par rapport au chiffre d'affaires global de ces activités. Les banques de la zone n'auront donc pas d'autre choix que de mettre fin aux opérations en cause, et leurs clients échapperont à la taxation en réalisant leurs opérations en dehors de la zone d'imposition avec des banques de pays tiers. Il en ira de même pour les sociétés de gestion qui devront abandonner une partie de leur activité et seront contraintes de s'installer à l'étranger pour poursuivre la gestion des capitaux qui leur sont confiés par tous les fonds de pension, fonds souverains ou épargnants non résidents.

De plus, loin de percevoir une manne fiscale appréciable, les Etats de la zone seront privés de recettes non négligeables en matière d'impôt sur les sociétés, d'impôt sur le revenu et de TVA, du fait des délocalisations ou de l'arrêt de ces activités pourtant nécessaires au développement des entreprises de la zone.

En conclusion, la nouvelle proposition est par son ampleur et sa structure gravement contraire aux intérêts du marché unique européen et des onze pays concernés. Parmi eux, la France sera de loin la plus touchée compte tenu de l'importance de son secteur financier au sein de la zone. Si donc une taxe doit être mise en place, il serait souhaitable que les Etats membres participants réfléchissent à un périmètre beaucoup plus réaliste, analogue à celui de l'actuelle taxe française, et écartant comme elle le principe de résidence. Bien que non dépourvue de conséquences, elle minimise les effets délétères de la taxation en se concentrant sur des produits qu'il est possible de saisir fiscalement avec le moins de fuites et de délocalisations possibles ; quitte, si c'est nécessaire sur le plan politique, à évoquer une seconde étape ultérieure plus ambitieuse, sur la base de l'expérience acquise, mais en se situant au niveau de l'Europe à 27.

.../...

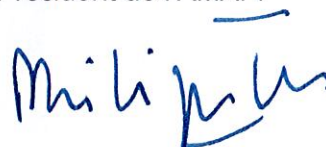
Compte tenu de l'importance majeure du sujet nous sollicitons l'obtention d'un rendez-vous pour examiner avec vous ces différents points.

Dans l'attente, nous vous prions d'agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de notre haute considération.


**Paul-Henri de la PORTE DU THEIL**  
Président de l'AFG



**Philippe TIBI**  
Président de l'AMAFI



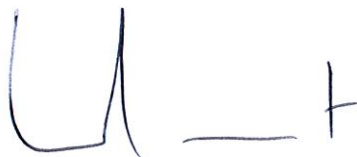
**Jean-Paul CHIFFLET**  
Président de la Fédération Bancaire Française



**Bernard SPITZ**  
Président de la FFSA



**Laurence PARISOT**  
Président du MEDEF



**Gérard MESTRALLET**  
Président de Paris Europlace

