



PIERRE MOSCOVICI  
MINISTRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

*Note aux rédactions*

*Note aux rédactions*

[www.economie.gouv.fr](http://www.economie.gouv.fr)

Paris, le 12 juillet 2013  
N° 721

## **NOTE AUX REDACTIONS**

Pour votre bonne information et afin d'éviter toute ambiguïté sur la position du gouvernement français, vous trouverez, ci-dessous et ci-joint, l'intégralité du discours prononcé et des éléments de contexte visant à rétablir l'action du gouvernement en faveur de la Taxe sur les transactions financières (TTF).

### **Taxe sur les transactions financières / propos de Pierre MOSCOVICI devant le forum international de Paris EUROPLACE.**

#### Propos extraits du discours :

« Dans ce contexte, je sais que la question de la taxe sur les transactions financières suscite des inquiétudes quant à l'avenir industriel de la place de Paris et au financement de l'économie française. **Je veux être clair à ce sujet : je suis favorable à une taxe sur les transactions financières au niveau européen, et je regrette que sa mise en œuvre ne puisse à ce stade s'envisager qu'avec les 10 partenaires de la coopération renforcée et non les 28 Etats membres.** Sa mise en œuvre rencontre de nombreux obstacles : pour y parvenir il nous faut être pragmatiques et réalistes. La proposition de la Commission m'apparaît en effet excessive et risque d'aboutir au résultat inverse de ce qui est souhaité par le Gouvernement, en agissant comme repoussoir pour une vraie taxe européenne généralisable à toute l'Union. Il convient donc d'améliorer la proposition de la Commission, afin de mettre en œuvre une taxe qui ne nuise pas au financement de l'économie. Nous y travaillons ensemble. »

#### Éléments contextuels :

Pierre MOSCOVICI a réaffirmé la volonté ferme de la France que soit mise en place en Europe une taxe sur les transactions financières. Il a indiqué très clairement que c'était un projet qui devait être porté jusqu'à son terme. Il a également indiqué que pour y parvenir il fallait lever certains obstacles qui tiennent notamment à des difficultés techniques dans la proposition de la Commission européenne. Les réserves de la France sur ces points sont connues et ont été exprimées depuis longtemps auprès de la Commission notamment. Le commissaire Semeta a d'ailleurs reconnu récemment, lors d'un débat au Parlement européen, que certains points de la proposition devraient être modifiés.

Ce que la France souhaite, comme Pierre MOSCOVICI l'a rappelé, c'est que l'on puisse véritablement voir la concrétisation d'une TTF se mettre en place dans les 11 Etats de la coopération renforcée et au-delà - une telle taxe étant d'autant plus efficace qu'elle s'applique largement. Il faut prendre garde à ce que nous ne parvenions pas jusqu'au bout de notre démarche, faute de régler les difficultés identifiées. C'est le sens de ce qu'a rappelé hier Pierre MOSCOVICI.

- La France, depuis l'élection de François HOLLANDE, a ranimé le dossier "TTF" qui menaçait de s'enliser. L'idée de la coopération renforcée, lancée par François HOLLANDE lors du Conseil européen des 28 et 29 juin dernier, a été défendue conjointement par W. SCHAUBLE et P. MOSCOVICI dans un courrier commun, à l'ensemble des capitales européennes et à la Commission.
- Parallèlement, la France doublait le taux de la taxe instaurée en France par la précédente majorité et élargissait son assiette (notamment aux reçus dépositaires américains)
- La France promeut en Europe une taxe ambitieuse. Alors que la précédente majorité militait pour un droit de timbre à l'anglaise, centré sur une partie des transactions sur actions, ce gouvernement défend une taxe à assiette large incluant - ce qui va au-delà même de la proposition de la Commission - les transactions sur devises.
- La France privilégie le principe d'émission, qui consiste à taxer les transactions là où le produit financier a été émis, par exemple en France pour une action d'entreprise française. Le principe de résidence, qui taxe là où sont établies les parties à la transaction, incite puissamment à la délocalisation des institutions financières hors de la zone des 11 Etats membres participant à la coopération renforcée. Par exemple, un établissement installé en France paiera la taxe pour l'ensemble de ses transactions. S'il se délocalise à Londres, il ne paiera plus que sur les transactions portant sur des titres émis dans les 11 Etats-membres. Le mouvement de délocalisation sera donc massif, comme cela avait été constaté en Suède, dans les années 90, lorsque ce pays avait instauré une taxe sur les transactions obéissant au principe de résidence.
- La France préconise par ailleurs que la méthode de taxation des produits dérivés soit affinée, pour mieux prendre en compte les spécificités de chaque produit. La méthode proposée par la Commission (un taux unique - 0,01 % - multiplié par la valeur du sous-jacent) est beaucoup trop uniforme. Elle conduit, selon les cas, à surtaxer ou à sous-taxer les produits dérivés selon leurs propriétés. Elle n'est donc pas satisfaisante et devrait être remplacée par un barème plus détaillé. Il faut aussi éviter de provoquer la relocalisation hors de la zone de l'ensemble des transactions sur dérivés. La Commission estime que sa taxe conduirait à une réduction des volumes échangés sur les dérivés de 75 % (disparition ou relocalisation des transactions). Cette estimation nous paraît inférieure à la réalité. Un tel effet n'est pas satisfaisant car la France et ses autorités de supervision des marchés n'ont pas intérêt à ce que les transactions sur dérivés aient désormais lieu hors de France. En outre, la délocalisation des dérivés saperait l'assiette de la taxe et réduirait drastiquement le rendement attendu.
- Les "repos" participent au refinancement à très court terme des établissements bancaires. Leur taxation soulèverait un risque majeur pour le fonctionnement du marché du crédit, comme la Banque centrale européenne l'a déjà plusieurs fois indiqué.
- Enfin, le fait de taxer l'acheteur, le vendeur ou les deux à la fois est une question purement technique, sans incidence sur les recettes attendues. Choisir un redevable au lieu de deux est un gage de simplicité.

**Contacts presse :**

Cabinet de Pierre MOSCOVICI :

Laurent FARY : 01.53.18.41.84 - [laurent.fary@cabinets.finances.gouv.fr](mailto:laurent.fary@cabinets.finances.gouv.fr)



PIERRE MOSCOVICI  
MINISTRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

<http://www.economie.gouv.fr>

Paris, le 11 juillet 2013

**Discours de Pierre MOSCOVICI, Ministre de l'Économie et des Finances  
aux rencontres internationales de Paris Europlace  
- Jeudi 11 juillet 2013 -**

Monsieur le Président,  
Mesdames et Messieurs,

Merci de cette invitation. Il y a presque un an jour pour jour, je m'exprimais devant ce même Forum.

Le Gouvernement de Jean-Marc Ayrault venait d'arriver aux responsabilités, alors que vous teniez ces mêmes rencontres internationales, c'était le 3 juillet. Le Premier ministre était sur le point de prononcer son discours de politique générale et de solliciter la confiance du parlement.

Un an plus tard – j'allais dire, un an de réformes plus tard – je veux me retourner sur le chemin parcouru, et tracer quelques perspectives pour l'avenir.

Je suis donc ici venir dire quelques mots à vous acteurs financiers français et internationaux, des mots non pas de réconciliation – ce n'est pas nécessaire, car nous travaillons étroitement ensemble –, mais de mobilisation, de tous, au service notamment du financement de l'économie française.

\*            \*  
\*  
\*

**Un mot tout d'abord de la politique économique que nous mettons en œuvre, depuis un an. Je pense ici aux investisseurs qui m'écoutent parmi vous.**

Seul le prononcé fait foi 1



Je veux tout de même rétablir les faits que le brouhaha entretenu du *French bashing* fait trop souvent oublier. La France connaît certes des difficultés mais elle reste la 5<sup>ème</sup> puissance économique du monde, la 2<sup>ème</sup> en Europe. Elle se situe au 4<sup>ème</sup> rang mondial derrière les Etats-Unis, la Chine et le Royaume-Uni pour les investissements directs étrangers, et elle demeure le 1<sup>er</sup> pays européen pour l'accueil des investissements étrangers dans le secteur industriel. Notre devoir est de tout faire pour redresser notre pays, mais avant tout nous devons être conscients et fiers de ses atouts.

Notre politique économique a un objectif : améliorer encore cette attractivité et pour cela il faut prendre la mesure de ce que nous faisons depuis un an :

**Notre politique est structurée autour de quatre grands piliers :**

- **Tout d'abord, s'engager avec force pour une réorientation en profondeur des politiques européennes en faveur de la croissance.** L'urgence a changé de visage. Il y a un an, quand j'étais devant vous, il fallait préserver l'intégrité de la zone euro. Nous avons rempli cette mission.

**Mais l'Europe, parmi les grandes économies développées, est la seule qui ne redémarre pas.** Voilà où nous concentrons nos efforts à présent.

**Faire de l'Europe un espace de croissance passe par trois changements majeurs.**

**Le premier changement, c'est, sans remettre en cause nos objectifs de consolidation budgétaire, d'ajuster le rythme de consolidation afin de prendre en considération la dégradation de la conjoncture.** La décision de la Commission européenne d'accorder un délai de deux ans à certains pays va dans le bon sens. La stratégie de consolidation doit aussi s'inscrire dans le cadre d'une coordination plus forte des politiques économiques.

**Le deuxième changement, c'est de construire une Union bancaire complète, pour stabiliser le système financier mais aussi pour avancer vers une réelle intégration financière.** Il n'est pas satisfaisant que dans des Etats qui participent à la même union monétaire, les conditions de financement des entreprises soient à ce point divergentes. Comment comprendre que selon qu'une



même entreprise est d'un côté ou de l'autre d'une frontière au sein de la zone euro, pour la même activité, les mêmes perspectives, les taux qui lui sont servis diffèrent à ce point ?

Nous devons donc progresser pour abolir ces nouvelles frontières au sein de notre zone monétaire.

Le troisième changement, qui est à la croisée de nos objectifs à la fois de croissance et de rétablissement de canaux efficaces de financement de l'économie, c'est d'inventer de nouvelles solutions. Je pense par exemple à l'élaboration de nouveaux instruments financiers de partage des risques entre la Commission européenne et la BEI pour inciter le secteur privé et les marchés de capitaux à investir dans les PME, comme l'ont décidé les gouvernements européens en juin.

Sur ces trois chantiers clés, des avancées décisives ont été engrangées récemment. La France veut les approfondir.

- **Le deuxième pilier de notre stratégie économique, c'est le rétablissement de la compétitivité française.** Et cela je veux ici le rappeler : qui avait embrassé avec autant de force ce chantier que nous le faisons ? *Personne*. Cette année, nous avons baissé le coût du travail de 20 Mds €- 1% du PIB grâce au CICE. Cette réduction du coût du travail participe au mouvement de réduction de l'écart entre la France et l'Allemagne qui s'observe dans les statistiques. Nous avons réformé le marché du travail, pour plus de sécurité aux salariés et plus de flexibilité aux entreprises. Nous avons recréé une véritable incitation à investir pour les investisseurs professionnels et les créateurs d'entreprises, comme le Président de la République l'a annoncé à l'occasion des Assises de l'entrepreneuriat en avril dernier. Et nous avons enfin lancé un « choc de simplification », qui va profondément améliorer l'environnement réglementaire des entreprises. Ces réformes dessinent une ligne, elles racontent une histoire : l'histoire d'un pays qui en un an a fait des choix inédits dans les 20 dernières années pour se redresser.
- **Le troisième des piliers de notre politique économique, ce sont les réformes de structure.** Je pense au projet de loi consommation qui va rééquilibrer les relations économiques. Je pense surtout à la réforme des retraites, en cours, avec pour objectif d'assurer la soutenabilité financière des régimes sans pénaliser notre compétitivité. Je pense aussi à la Modernisation de l'Action Publique, en vue de dégager des économies pérennes pour soutenir le redressement des finances publiques,

Seul le prononcé fait foi 3

**Je pense enfin, et surtout car je sais que vous y êtes sensibles, au gigantesque chantier du financement de l'économie** : création d'une Banque Publique d'Investissement pour accompagner les projets des PME de croissance qui est en ordre de marche, réforme du système bancaire qui sera finalisée la semaine prochaine, plan trésorerie pour desserrer les contraintes des entreprises qui apporte des bénéfices tangibles, avec sa réforme de l'assurance-crédit, réforme présentée hier du code des assurances pour encourager l'investissement des assureurs dans des prêts aux ETI et aux PME importantes... Mon approche est complète, pour améliorer l'ensemble des modalités de financement des entreprises, à tous les étages du bilan : fonds propres, dette, exploitation, trésorerie.

- **Croissance de la zone euro, compétitivité, réformes structurelles. Le quatrième pilier de notre politique économique, c'est enfin le désendettement.**

Un désendettement en profondeur, mesuré par notre effort sur le déficit structurel : -1,9 point de PIB en 2013, -1,0 point en 2014. Un désendettement crédible, parce que nous avons développé une stratégie de redressement de moyen terme ancrée dans des cibles de réduction du déficit structurel. Crédible aussi parce que la voie poursuivie a permis de préserver au mieux l'activité : après de premières actions davantage fondées sur les recettes mais concentrées sur les entreprises et les ménages dont les capacités d'épargne sont les plus importantes, l'année 2014 sera une année de basculement dans la répartition de nos efforts. L'effort structurel reposera en effet majoritairement sur des économies. Le programme de stabilité repose ainsi sur des économies à hauteur de 14 Mds € en 2014 dont une majorité sont d'ores et déjà documentées. Les dépenses de l'Etat sont tenues et enregistrent une baisse historique.

Il faut ici le rappeler, le désendettement est un impératif national : ce sont ces efforts qui permettent à la France de garder des taux bas sur les marchés et à nos entreprises de se financer le moins cher possible. Il ne faut pas oublier que le sérieux budgétaire a permis de réduire les *spreads* depuis dix-huit mois et se traduit par des bénéfices tangibles pour les entreprises.

**J'observe des signaux que notre politique économique commence à produire ses effets.** La zone euro pourrait enregistrer une croissance positive au deuxième trimestre après six trimestres consécutifs



de contraction. L'INSEE et la Banque de France tablent sur une croissance de 0,2% au second trimestre 2013. Nous avons pris nos responsabilités, nous allons vers la croissance.

\*       \*

\*

**Je voudrais à présent en venir à mon action dans le champ financier, et dire notamment quelles pistes d'action j'explorerai dans les mois à venir.**

Mon ambition, depuis un an, c'est de dessiner un paysage financier qui poursuive de front quatre objectifs : stabilité, justice, souveraineté et croissance.

Ma méthode, c'est d'articuler systématiquement dimensions nationale et européenne.

**Stabilité, parce qu'il faut tirer les leçons de la crise de 2008, tout simplement.** Sans acrimonie, mais sans naïveté non plus. Je n'adhère pas aux théories selon lesquelles nos difficultés sont dues uniquement à l'endettement, même si ce facteur a joué. La crise fut aussi une crise de risques mal compris et mal contenus.

**Sans verser dans la compulsion régulatrice, il fallait répondre à cet état de fait.** C'était l'un des objectifs du projet de loi de séparation et de régulation des activités bancaires, qui impose la séparation des activités spéculatives des activités utiles au financement de l'économie, et instaure un contrôle efficace et préventif des risques, au sein des banques et pour le système financier dans son ensemble. C'est une grande loi, une loi fondatrice pour le secteur. C'est aussi l'un des enjeux de l'Union bancaire, que la France pousse avec vigueur, car c'est bien au niveau européen que nous devons agir.

**Mais je ne voudrais pas donner l'impression que la stabilité ne concerne que les banques.** C'est pourquoi j'ai défendu, au niveau européen, une position très ferme sur la directive sur les Marchés d'Instruments Financiers : la transparence doit s'appliquer effectivement sur l'ensemble des marchés financiers. Je veillerai aussi à ce que les règles ne soient pas contournées par des acteurs qui prospéreraient à la marge. Je pense bien sûr ici au *shadow banking*.

Seul le prononcé fait foi 5



**Second objectif : la justice.** Il est directement à l'œuvre dans la loi bancaire, dans les dispositions sur la résolution. Le texte prévoit ainsi que l'ACPR puisse d'abord faire peser les pertes d'une banque sur ses actionnaires et sur certains créanciers, plutôt que sur les épargnants ou les contribuables. C'est cette même approche que j'ai défendue à Bruxelles, où un accord a été trouvé sur la résolution, y compris sur le *bail-in*. Cet accord assure une marge de flexibilité dans la mise en œuvre de la résolution, et prévoit un traitement spécifique des dépôts des particuliers et des PME. Je souhaite à présent rapidement le finaliser..

**Troisième objectif : la souveraineté.** C'est ce qui motive notre lutte déterminée contre l'opacité financière, l'évasion fiscale internationale, les paradis fiscaux, qui hypothèquent nos efforts de redressement des comptes publics et au final, fragilisent les Etats. Et ces efforts trouvent leurs prolongements au niveau européen, dans l'implication de la France dans la révision de la directive épargne et la promotion déterminée d'un « FATCA » européen.

**Mais il faut aller au-delà : nous avons besoin d'une place financière forte et dynamique, car c'est une condition pour rester maître de notre destin.** La Place de Paris comporte des vrais atouts, des pôles d'excellence reconnus en Europe et dans le monde. Elle doit être au service de notre économie, être ouverte sur le monde mais en gardant sa proximité. Je soutiens les efforts qui sont entrepris pour permettre le développement du renminbi à Paris.

**Face au développement de nouvelles places et de grands investisseurs internationaux, disposer d'une place financière de taille mondiale est une question de souveraineté nationale, liée notamment à la maîtrise des infrastructures de marché.**

Une parenthèse sur ce point. Je sais que le rachat de NYSE-Euronext par Intercontinental Exchange (ICE) suscite des interrogations. J'en ai longuement parlé avec Gérard Mestrallet et j'ai donc confié à Thierry Francq, ancien secrétaire général de l'AMF, une mission de réflexion sur l'avenir des activités de marché et de post-marché à Paris. Il m'a fait part de ses premières réflexions il y a un mois et à ce stade, je reste convaincu que nous devons, avec nos partenaires néerlandais, belges et portugais profiter de cette occasion pour constituer un nouvel actionnariat pour Euronext.

**Il s'agit d'un enjeu pour la France, il s'agit, aussi d'un enjeu pour la zone euro.**



Cette opportunité pourra être saisie que si les places de Paris, Lisbonne, Bruxelles et Amsterdam, partagent une même vision de l'avenir d'Euronext au service du financement de l'économie européenne. Elle suppose en particulier que les grands acteurs de la place de Paris soient prêts à se mobiliser pour stabiliser son actionnariat.

**Dans ce contexte, je sais que la question de la taxe sur les transactions financières suscite des inquiétudes quant à l'avenir industriel de la place de Paris et au financement de l'économie française.** Je veux être clair à ce sujet : je suis favorable à une taxe sur les transactions financières au niveau européen, et je regrette que sa mise en œuvre ne puisse à ce stade s'envisager qu'avec les 10 partenaires de la coopération renforcée et non les 28 Etats membres. Sa mise en œuvre rencontre de nombreux obstacles : pour y parvenir il nous faut être pragmatique et réalistes. La proposition de la Commission m'apparaît en effet excessive et risque d'aboutir au résultat inverse de ce qui est souhaité par le Gouvernement, en agissant comme repoussoir pour une vraie taxe européenne généralisable à toute l'Union. Il convient donc d'améliorer la proposition de la Commission, afin de mettre en œuvre une taxe qui ne nuise pas au financement de l'économie. Nous y travaillons ensemble.

**Dernier objectif que je poursuis, en matière financière : la croissance.**

Mettre la finance au service de l'économie réelle n'est pas un slogan, c'est une boussole ; ce n'est pas un déni du rôle de la finance mais l'expression d'une responsabilité collective.

**Cela suppose de faire des choix équilibrés, dans les réformes et à chaque étape des réformes.** Dans la loi bancaire, cet impératif s'est ainsi traduit par la préservation du modèle français de banque universelle. Dans la définition des principes de la séparation des activités, cela s'est traduit par la prise en compte de la spécificité de l'activité de tenue de marché.

Mais la croissance, c'est surtout préparer l'avenir. Mon objectif, c'est d'anticiper le bouleversement qui se profile en matière de financement des entreprises.



**La première année fut celle de la régulation : il le fallait pour assurer la résilience de notre système bancaire et financier, condition indispensable au financement durable de notre économie.**

Ce chantier étant en passe de s'achever, je souhaite que l'an II du quinquennat soit tout entier tourné vers la mobilisation de tous ici, de la place et des autorités au service du financement des entreprises.

Les banques resteront bien sûr des acteurs majeurs, essentiels du financement en dette des entreprises, des PME en particulier. Mais nous savons que ce financement sera soumis à de plus fortes contraintes à l'avenir. Il faut s'y préparer.

**Nous avons déjà posé les premiers jalons pour répondre à ce défi majeur.**

J'évoquais plus tôt la réforme présentée hier du code des assurances, qui permettra aux assureurs de mieux financer en prêts les ETI et PME importantes. Hier nous avons lancé une nouvelle dynamique avec un premier fonds d'un milliard d'euros : j'espère que l'ensemble des assureurs se mobiliseront grâce à cette réforme.

Nous allons également mettre en œuvre une réforme de l'épargne réglementée, désormais bien avancée, qui permettra de desserrer les contraintes qui pèsent sur la liquidité des banques et donc sur le crédit notamment au profit des PME.

**Mais je veux aller bien plus loin. Il est fondamental, notamment, d'assurer que l'épargne des français aille vers nos entreprises :**

- **Cela passe tout d'abord par la réforme du PEA et le PEA-PME, que je présenterai des les prochaines semaines**
- **Nous travaillons aussi sur un nouveau dispositif, effectif au 1<sup>er</sup> janvier 2014, incitant les entreprises à investir directement dans de jeunes PME innovantes, qui ouvrirait un droit à amortissement fiscal de l'investissement réalisé.**



- **La réorientation de l'épargne au service du financement de l'économie passe également par un meilleur accès des PME/ETI aux marchés financiers.** Je salue à ce titre le lancement d'Enternext, la filiale de la bourse de Paris dédiée aux PME et ETI. Le gouvernement a un objectif : multiplier par cinq le nombre d'introductions en bourse de ces entreprises en 2015. Nous avons collectivement besoin d'Enternext, et je serai donc attentif aux résultats concrets de ce projet et à sa capacité à faire bouger les lignes.
- **Enfin, le projet de loi de finances prévoira une réforme de l'assurance vie permettant d'en réorienter une partie de l'encours vers un investissement plus directement utile à notre économie.** C'est une réforme majeure, je mènerai la concertation avec les assureurs pour qu'elle puisse recueillir une large adhésion.

\*      \*

\*

Voilà, Mesdames et Messieurs, ce que je souhaitais vous dire aujourd'hui. Nous poursuivons notre politique de redressement de l'économie française, en articulant toujours soigneusement niveaux national et européen. Mais à Paris ou à Bruxelles, c'est bien la croissance et à travers elle l'emploi qui est notre tout premier objectif, notre priorité première. Je suis toujours plus déterminé à mobiliser dans cette optique tous les leviers pour préparer l'avenir avec vous. Merci.

**Contact presse :**

Cabinet de Pierre MOSCOVICI :

Laurent FARY : 01.53.18.41.84 - [laurent.fary@cabinets.finances.gouv.fr](mailto:laurent.fary@cabinets.finances.gouv.fr)