

Le protectionnisme financier a la peau dure

L'Europe promettait un « marché unique des capitaux » avantageux pour les entreprises et les épargnants investisseurs. Les avancées ne sont pas à ce jour convaincantes.

Le protectionnisme financier rend plus difficile l'accès au capital pour les entreprises, tandis que les investisseurs et les épargnants voient leurs possibilités d'investissements amputées, ce qui compromet leur capacité à investir de la manière la plus profitable possible. La fragmentation des marchés des capitaux en Europe engendre des coûts reconnus par tous les spécialistes des marchés financiers.

Le tant attendu marché unique des capitaux

Consciente de ce problème, la Commission européenne lançait en 2015 son plan d'action pour établir un marché unique des capitaux. Cette stratégie a vocation à s'étaler sur plusieurs années et la Commission publiait récemment un état des lieux pour faire le point sur les avancées et les objectifs non encore atteints. Bruxelles a réaffirmé sa détermination à abolir les barrières nationales à la circulation des capitaux sur le continent. Enfin, ça, c'est le discours officiel. En pratique, les choses sont un peu plus compliquées.

Malheureusement, dans le jargon européen, le mot « barrière » n'a pas une signification très consistante. Quelques fois, la notion est bien utilisée et désigne les obstacles à abattre pour favoriser l'activité entrepreneuriale. Pour accroître la concurrence, Bruxelles souhaite ainsi combattre les réglementations nationales susceptibles de favoriser des formes subtiles de discrimination à l'égard des opérateurs financiers étrangers.

Les autorités régulatrices nationales sont en effet régulièrement accusées d'imposer de lourdes exigences réglementaires préalables à la commercialisation de produits d'investissements. Ceci pénalise les nouveaux entrants au profit des opérateurs nationaux établis. Si le marché unique des capitaux combat ces pratiques, l'économie européenne en bénéficierait.

Protectionnisme : les « barrières » selon Bruxelles sont surtout des différences réglementaires

Cependant, le mot « barrière » peut aussi désigner chez les autorités européennes n'importe quelle divergence réglementaire, même lorsque celle-ci est bénigne. Par exemple, la diversité des systèmes fiscaux est actuellement considérée comme une barrière par la Commission.

La tentative d'uniformiser l'assiette de l'impôt sur la société a donc été justifiée par les autorités bruxelloises comme un moyen de consolider le marché des capitaux. Il en va de même pour l'harmonisation des normes prudentielles applicables à certains établissements financiers. Or chacun sait que ces harmonisations réglementaires se font « par le haut », renchérissent produits et services en réduisant la concurrence des législations et les possibilités d'optimisation.

Comme bien souvent avec l'Union européenne, les discours et les constats sont corrects mais les solutions proposées sont en décalage avec les objectifs affichés. Après tout, les barrières réglementaires et financières nationales pourraient simplement être vaincues par une application du principe de reconnaissance mutuelle. N'importe quel investisseur particulier ou institutionnel opérant sur un marché national devrait pouvoir exercer dans un autre Etat-membre sans se voir opposer de quelconques obstacles. Les tribunaux auraient la faculté de sanctionner toutes les exigences administratives contraires au principe de libre circulation des capitaux. Voilà qui affaiblirait la capacité des autorités à s'adonner au protectionnisme financier. Nul besoin d'unifier la législation financière à l'échelle du continent ou de renforcer le pouvoir des régulateurs européens.

Pour plus d'informations et de conseils de ce genre, c'est [ici](#)