FR

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

**AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE**

**du 4 novembre 2004**

**sollicité par le ministère belge des Finances**
**sur un projet de loi instaurant une taxe sur les opérations de change de devises, de billets de banque et de monnaies**

**(CON/2004/34)**

## Introduction

1. Le 12 juillet 2004, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du ministère belge des Finances portant sur un projet de loi instaurant une taxe sur les opérations de change de devises, de billets de banque et de monnaies (ci-après le « projet de loi »).

2. La BCE a compétence pour émettre un avis, puisque le projet de loi – de par la matière qu'il aborde, son objectif et ses effets – concerne directement les domaines de compétence de l'Eurosystème et de la BCE. La compétence de la BCE est, en particulier, fondée sur l'article 105, paragraphe 4, second tiret, du traité instituant la Communauté européenne, et sur l'article 2, paragraphe 1, premier, deuxième, troisième et sixième tirets, de la décision 98/415/CE du Conseil du 29 juin 1998 relative à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation[1], étant donné que le projet de loi :

   i) porte sur les devises, les billets de banque et les monnaies qui sont des moyens de paiement légaux (article 4, troisième alinéa) ;

   ii) prévoit que des conventions peuvent être conclues avec « la banque centrale qui contrôle les moyens de paiement légaux en Belgique », ce qui comprendrait des mesures de contrôle en vue de l'application de la loi (article 12, troisième alinéa) ;

   iii) exclut les opérations de change de devises effectuées, entre autres, par les banques centrales (article 9, paragraphe 2) ; et

   iv) s'il entre en vigueur, pourrait avoir une influence significative sur les transactions financières effectuées par les institutions financières et sur les flux de capitaux internationaux, ce qui, vu leur volume, pourrait avoir des répercussions considérables sur les marchés financiers (internationaux).

1 JO L 189 du 3.7.1998, p. 42.

3. Le projet de loi a pour objet de soumettre à une taxe toutes les opérations de change de devises qui ont lieu en Belgique. Il comprend les éléments suivants :

i) Le projet de loi définit la notion d'opérations de change de devises d'une manière extrêmement large (article 2 et article 4, troisième à cinquième alinéas). La taxe envisagée par le projet de loi est applicable aux opérations de change entre l'euro et une monnaie autre que l'euro, ainsi qu'aux opérations de change entre des monnaies autres que l'euro. La BCE comprend qu'une monnaie autre que l'euro peut être la monnaie d'un État membre qui n'a pas adopté l'euro (ci-après « État membre n'appartenant pas à la zone euro »), ou d'un pays n'appartenant pas à l'Union européenne.

ii) Le projet de loi définit également très largement les critères déterminant si une opération de change de devises est réputée avoir lieu en Belgique et, par conséquent, si une telle opération sera imposable en vertu du projet de loi. Selon le projet de loi, l'établissement en Belgique de l'une des parties ou de l'un des intermédiaires à l'opération ne constitue que l'un des trois critères alternatifs (article 5, paragraphe 1, point 1). Les deux autres critères sont : a) que le paiement de l'opération, ou la négociation ou les ordres y afférents, se fassent en Belgique (article 5, paragraphe 1, point 2) ; ou b) que l'une des devises échangées constitue un mode de paiement légal en Belgique (article 5, paragraphe 1, point 3). Étant donné que l'euro constitue le moyen de paiement légal en Belgique, la taxe prévue par le projet de loi s'appliquerait à toute opération de change de devises impliquant l'euro, quel que soit le lieu où l'opération est négociée, conclue ou effectuée et quelle que soit le lieu où les parties ou les intermédiaires à l'opération sont établis. Il convient de noter que l'application de ce troisième critère est soumis à l'accord des « autorités européennes compétentes » (point 19).

iii) La taxe envisagée par le projet de loi consiste en un système à deux niveaux comprenant: i) un taux normal d'imposition de 0,02 % sur toute opération de change de devises ; et ii) un taux d'imposition de 80 % au maximum sur les opérations de change de devises effectuées à un taux de change sortant d'une marge de fluctuation prédéterminée autour d'une moyenne progressive calculée sur vingt jours.

Le projet de loi prévoit qu'il n'entrera en vigueur que si tous les États membres de l'Union économique et monétaire (UEM) ont prévu dans leur législation une taxe sur les opérations de change de devises ou si une directive ou un règlement communautaire est adopté sur cette question (article 13, troisième alinéa)[2].

---

2 La BCE note que des dispositions légales prévoyant une telle taxe existent en France depuis fin 2001 (voir article 235ter ZD du Code général des impôts français). La législation française prévoit une taxe au taux maximum de 0,1 % du montant des transactions sur devises et ne prévoit aucune imposition extraordinaire en cas de fluctuation majeure du taux de change. La législation française prévoit que ces dispositions n'entreront en vigueur qu'à partir de la date à laquelle « les États membres de la Communauté européenne auront achevé l'intégration dans leur droit interne des mesures arrêtées par le Conseil prévoyant l'instauration, dans l'ensemble des États membres, d'une taxe sur les transactions sur devises, et au plus tôt le 1er janvier 2003 ».

**Remarque préliminaire**

4. La BCE reconnaît que le projet de loi repose sur de bonnes intentions. Toutefois, pour les raisons mentionnées ci-après, la BCE estime que poursuivre ces intentions en imposant une taxe telle que celle envisagée par le projet de loi soulève de sérieuses difficultés d'ordre économique et juridique.

**Considérations d'ordre économique**

5. Dans sa lettre du 21 septembre 2001 adressée au président du Conseil « Ecofin », le président de la BCE a déjà communiqué l'analyse de l'Eurosystème concernant une taxe sur les opérations de change de devises, généralement dénommée « taxe Tobin ». Cette lettre avait été écrite en vue d'une discussion de ce sujet au Conseil « Ecofin » ayant eu lieu en 2001 lors de la présidence belge de l'UE.

6. À la lecture des travaux préparatoires à l'origine du projet de loi, la BCE comprend que les trois arguments principaux généralement avancés en faveur de l'introduction d'une telle taxe sous-tendent le projet de loi. Premièrement, la volatilité extrêmement forte sur les marchés des changes a souvent été attribuée au caractère excessif des négociations à court terme. Il a, par conséquent, été proposé d'instaurer la taxe pour atténuer la part des fluctuations de taux de change qui n'est pas directement liée aux fondamentaux et pour permettre une plus grande autonomie en matière de politique monétaire. Deuxièmement, des variantes de la taxe, telles que la variante de Spahn, ont été proposées en tant qu'instruments de prévention et/ou de neutralisation des attaques spéculatives. Troisièmement, la taxe est considérée comme ayant un fort potentiel à générer des revenus. Toutefois, en termes d'efficacité, une telle taxe ne répondrait aux attentes susmentionnées que : i) si le caractère excessif des négociations créait une volatilité excessive significative, ii) si cette volatilité avait des répercussions significatives sur d'autres activités économiques, telles que le commerce ou l'investissement, et iii) si la taxe pouvait réduire cette volatilité excessive sans créer de distorsions excessives.

7. La BCE remarque que l'analyse économique et les données empiriques indiquent qu'il existe un doute raisonnable quant à la validité générale de chacune de ces trois conditions, et que la taxe pourrait plutôt engendrer des coûts significatifs. Premièrement, la littérature économique fournit peu d'éléments prouvant qu'une taxe sur les transactions telle que la « taxe Tobin » réduirait la volatilité des taux de change. En fait, l'effet que produirait une telle taxe sur la volatilité est ambigu, c'est-à-dire qu'elle pourrait également accroître la volatilité, en ce qu'elle pourrait entraîner une réduction de la profondeur et de la liquidité des marchés des changes. En conséquence, l'efficacité de la taxe quant à son principal objectif pourrait être sérieusement remise en question. Deuxièmement, en ce qui concerne les répercussions de la taxe sur l'efficience des marchés et l'allocation d'actifs, tandis que le volume journalier des transactions à court terme est très important, celles-ci sont en grande partie liées à la couverture et à la distribution des risques entre les opérateurs du marché. Dans la mesure où la taxe pourrait entraver le fonctionnement des marchés financiers, les avantages que procurent des marchés profonds et liquides quant au partage des risques pourraient être réduits si elle

était mise en oeuvre. En outre, depuis l'effondrement du système de Bretton Woods, il existe une idée largement répandue parmi les économistes selon laquelle la volatilité des taux de change est inhérente au système des taux de change flottants et n'est pas nécessairement préjudiciable au commerce international. Au contraire, un taux de change flexible peut jouer un rôle important dans l'amortissement des chocs asymétriques. De plus, il n'existe pas de données empiriques convaincantes démontrant que la volatilité des taux de change a des répercussions négatives sur le commerce, en particulier dans les économies développées.

8. La BCE note également que si une volatilité excessive peut avoir un effet défavorable sur les transactions économiques, sur la répartition des investissements, et par conséquent, sur la croissance, une volatilité significative des taux de change et un niveau élevé de flux de capitaux à court terme ne signalent pas nécessairement une défaillance du marché. Au contraire, ces éléments peuvent souvent être interprétés comme étant les symptômes de déséquilibres macroéconomiques sous-jacents et non pas, schématiquement, comme étant excessifs. Dans ces circonstances, la taxe se focaliserait pour l'essentiel sur les symptômes, d'une part, tandis que, d'autre part, les opérateurs des marchés financiers trouveront probablement des moyens d'échapper à la taxe. En particulier, la taxe pourrait ne pas contribuer à prévenir les attaques spéculatives, étant donné que tout prélèvement proposé provenant d'une telle taxe serait faible par rapport aux profits escomptés des variations de taux de change.

9. La variante de Spahn de la taxe, également proposée dans le projet de loi, consiste en un système à deux niveaux comprenant un taux « normal » d'imposition, très faible, et un taux « extraordinaire » d'imposition, très élevé, en cas d'extrême turbulence sur les marchés des changes. La variante de Spahn est présentée comme étant plus efficace pour réguler les flux de capitaux et éviter les attaques spéculatives. Toutefois, la BCE note que la théorie économique est souvent défavorable aux taxes à taux variable au motif qu'elles engendrent sur les marchés des incertitudes quant aux prix. Dans ce cas, les écarts accrus qui s'ensuivent sur les marchés financiers risquent de rendre les investissements plus coûteux, en particulier dans les pays dont les monnaies semblent être plus sujettes à la volatilité, c'est-à-dire sur les marchés émergents.

10. En outre, il existe peu d'éléments indiquant que, de nos jours, une telle taxe aurait des effets bénéfiques, sur le plan économique, pour l'autonomie en matière monétaire et de taux de change. L'expérience suggère que, dans les principales zones monétaires, il existe une autonomie suffisante en matière de politique monétaire et qu'il n'est pas nécessaire de l'accroître en introduisant de nouvelles distorsions dans les mécanismes de fixation des prix des actifs.

11. Enfin, l'introduction d'une telle taxe soulèverait de sérieuses difficultés sur le plan de sa mise en œuvre. La taxe accroît le coût des transactions et inciterait les opérateurs de marché à développer d'autres instruments et/ou à effectuer leurs opérations dans des centres financiers qui ne sont pas soumis à la taxe. Dans ce dernier cas, les centres offshores deviendraient plus attrayants, accroissant ainsi l'opacité et facilitant la fraude en matière de transactions financières. Par conséquent, la faisabilité de la taxe est hautement discutable, compte tenu des coûts sociaux qui résulteraient des

distorsions dans le fonctionnement des marchés financiers et des difficultés auxquelles il faut s'attendre pour trouver un accord sur la mise en œuvre universelle de la taxe à l'échelle internationale, sans oublier la difficulté liée à l'imposition de sanctions à l'encontre des non-participants.

12. Au vu de ce qui précède, la BCE conclut que l'utilité économique et monétaire d'une taxe telle que celle envisagée par le projet de loi est hautement discutable, étant donné le caractère incertain des avantages qu'elle est sensée procurer et les coûts sociaux probables qui résulteraient des distorsions dans le fonctionnement des marchés financiers. Ces considérations sont renforcées par les difficultés escomptées quant à sa mise en œuvre.

**Considérations d'ordre juridique**

13. La politique de taux de change de la zone euro est une compétence exclusive de la Communauté. Comme la taxe envisagée par le projet de loi a pour objet d'influencer le taux de change de l'euro par rapport à une autre monnaie, et en particulier de niveler les évolutions du taux de change et de réduire la volatilité, le projet de loi donnerait les moyens, à un gouvernement national, d'empiéter sur le pouvoir de la Communauté de définir et de conduire la politique de taux de change. Pour ces motifs, le projet de loi devrait être jugé incompatible avec le traité, étant donné que son application porterait atteinte à la compétence exclusive de la Communauté en matière de politique de taux de change.

14. En outre, selon l'analyse de la BCE, la taxe prévue dans le projet de loi est incompatible avec la libre circulation des capitaux et des paiements entre les États membres, et entre les États membres et les pays tiers (article 56 du traité). Cette taxe constitue en effet une mesure imposée par un pouvoir public, qui est susceptible d'entraver ou qui entravera, directement ou indirectement, la conclusion et/ou l'exécution du transfert de capitaux ou de paiements impliquant des devises qui est soumis à la taxe. En outre, la taxe entraînera un traitement moins favorable de certaines transactions en monnaies d'un État membre n'appartenant pas à la zone euro ou en monnaies d'un pays tiers, par rapport aux transactions du même type effectuées en euros seulement. Il convient de souligner dans ce contexte que le bon fonctionnement de l'UEM dépend de la liberté fondamentale de circulation des capitaux et des paiements tant à l'intérieur qu'au-delà des frontières de l'UE. L'UEM est en effet fondée sur la réalisation du marché intérieur, dont la liberté de circulation des capitaux et des paiements est un élément central (article 14, paragraphe 2, du traité).

15. En outre, la BCE considère que les exceptions prévues à l'article 57, paragraphe 1, à l'article 60, paragraphe 2, et aux articles 119, 120 et 297 du traité, qui permettent aux États membres de restreindre, dans certaines circonstances, la liberté de circulation des capitaux et des paiements, ne couvrent pas les mesures envisagées par le projet de loi. De plus, l'article 58, paragraphe 1, point a), du traité, justifie seulement une mesure fiscale qui établit une distinction entre les contribuables sur le fondement de leur résidence ou du lieu où leurs capitaux sont investis. Toutefois, le projet de loi ne distingue pas en fonction des contribuables, mais en fonction des opérations. Eu égard à

l'interprétation étroite des termes « ordre public » et « sécurité publique » utilisés à l'article 58, paragraphe 1, point b), du traité, ainsi qu'à la nature de la taxe envisagée par le projet de loi, laquelle relève de la politique de taux de change (point 12), la BCE estime qu'une telle taxe ne peut être introduite sur ce fondement. De même, la BCE estime qu'une telle taxe ne peut être justifiée et objectivement requise pour des raisons impératives d'intérêt général.

16. Le projet de loi considère comme un « État », l' « Union économique et monétaire européenne ou tout autre territoire possédant une monnaie unique » (article 4, deuxième alinéa). L'UEM comprend tous les États membres et, par conséquent, également, les États membres qui n'ont pas adopté l'euro comme monnaie (ces États membres sont dans la deuxième phase ou ils sont dans la troisième phase et font l'objet d'une dérogation). Toute référence à l'UEM afin de définir une zone monétaire est en conséquence inappropriée. En outre, considérer l'UEM comme un « État » n'est pas compatible avec l'intention du projet de loi de soumettre à la taxe, entre autres, les opérations de change entre l'euro et la monnaie d'un État membre n'appartenant pas à la zone euro (point 3), puisque cela implique que l'euro et les monnaies des États membres n'appartenant pas à la zone euro sont des monnaies du même « État ».

17. Selon l'article 5, paragraphe 1, du projet de loi, « le produit de la taxe est […] intégralement versé à un fonds, géré par l'Union européenne, qui sera affecté à la coopération au développement, à la promotion de la justice sociale et écologique et à la préservation et la protection des biens publics internationaux ». Le législateur d'un État membre adoptant cette disposition attribuerait à l'UE la gestion d'un fonds créé au niveau national. Toutefois, la création, par la législation nationale, de nouvelles missions de la Communauté, ne semble pas compatible avec le cadre et l'ordre juridiques communautaires.

18. L'article 8, deuxième alinéa, du projet de loi, prévoit que le taux d'imposition maximum de 80 % sera déterminé « par un arrêté[3] délibéré en Conseil des ministres [belge] et dans le respect de l'article 59 du traité CE et du droit qui en est dérivé ». Le projet de loi prévoit également qu'une telle taxe ne s'appliquera qu' « après que les autorités européennes compétentes auront donné leur accord » (article 13, deuxième alinéa). L'article 59 du traité concerne les mesures de sauvegarde, à l'égard de pays tiers, lorsque, dans des circonstances exceptionnelles, les mouvements de capitaux en provenance ou à destination de pays tiers causent ou menacent de causer des difficultés graves pour le fonctionnement de l'Union économique et monétaire. Il prévoit une compétence exclusive de la Communauté, en vertu de laquelle les mesures sont prises par le Conseil sur proposition de la Commission et après consultation de la BCE – et non par un État membre ou sur proposition d'un État membre. Par conséquent, les procédures définies par le projet de loi pour l'adoption et la mise en œuvre du taux d'imposition maximum de 80 % ne sont pas conformes à l'article 59 du traité. En outre, si et lorsque les conditions d'application de l'article 59 du traité sont remplies, la Communauté est libre d'apprécier s'il convient ou non de faire usage de cette disposition, ainsi que

3 Il est entendu qu'il s'agira d'un arrêté royal.

d'évaluer et de prendre toute mesure de sauvegarde qu'elle juge appropriée, sans être soumise à, ou liée et limitée par, la législation, les procédures ou les mesures d'un État membre.

19. L'article 13, deuxième alinéa, du projet de loi prévoit que la disposition selon laquelle une opération de change de devises est réputée avoir lieu en Belgique si l'une des devises échangées est l'euro, ne s'appliquera qu' « après que les autorités européennes compétentes auront donné leur accord ». Sur cette question, la BCE renvoie au point 18 qui précède sur la compatibilité du projet de loi avec l'article 59 du traité.

20. L'article 13, troisième alinéa, du projet de loi subordonne l'entrée en vigueur de la loi à la condition que « tous les États membres de l'Union économique et monétaire européenne aient prévu dans leur législation une taxe sur la conversion de devises ». Toutefois, une mesure demeure au niveau de l'État membre et n'est pas transformée en une mesure communautaire pour la simple raison que chacun des États membres a adopté une telle mesure dans son droit respectif. Par conséquent, les arguments soulevés aux points 13 à 15 concernant la compétence d'un État membre pour introduire une « taxe Tobin », ainsi que le point 18 relatif à l'article 59 du traité, seraient toujours pleinement applicables si chacun des États membres devait introduire cette taxe dans sa législation nationale. Le projet de loi exige, comme condition alternative à son entrée en vigueur, « qu'une directive ou un règlement européen ait été adopté » (article 13, troisième alinéa ; la BCE comprend qu'est visé une directive ou un règlement introduisant une telle taxe). Eu égard à la matière dont traite le présent avis (projet de réglementation nationale) et, par conséquent, sans examiner la question de l'introduction d'une telle taxe à l'échelon communautaire, la BCE renvoie également, en ce qui concerne cette condition alternative, aux considérations qui précèdent relatives à la compétence exclusive de la Communauté concernant la politique de taux de change de la zone euro (point 13) et à la relation entre droit national et droit communautaire (point 18).

21. Vu la matière abordée par le projet de loi et les mesures qu'il envisage, il conviendrait que la BCE soit consultée sur tout acte ou sur tout arrêté portant exécution de la loi (voir, entre autres, l'article 8, deuxième et troisième alinéas, l'article 9, paragraphe 2, et l'article 12, du projet de loi).

22. Compte tenu des considérations qui précèdent, la BCE estime que l'introduction, par un État membre de la zone euro, d'une taxe telle que celle envisagée par le projet de loi, est incompatible avec le traité. Cette analyse est sans préjudice d'un examen du projet de la loi par les institutions communautaires qui sont chargées d'assurer l'application et le respect du traité.

**Remarque finale**

23. Le présent avis sera publié sur le site Internet de la BCE.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 4 novembre 2004.

[signé]

*Le président de la BCE*

Jean-Claude TRICHET