

OUVERTURE, FORCE ET RÉSILIENCE

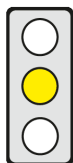
Les **Analyses** du cep n° 2021-8

ÉLÉMENTS CLÉS

Contexte : Le Brexit, les actions unilatérales de l'administration Trump contre le libre-échange et la pandémie de covid-19 ont suscité des appels en faveur d'une plus grande autonomie européenne.

Objectif de la communication : La Commission expose sa stratégie pour renforcer l'« autonomie stratégique ouverte » de l'UE dans le domaine macroéconomique et financier.

Parties concernées : Les entreprises, notamment dans le secteur financier.



Pour : (1) « L'autonomie stratégique ouverte » ne doit pas conduire à des politiques protectionnistes car les gains d'une économie ouverte sont très importants. Par conséquent, l'assurance donnée par la Commission en faveur d'une UE engagée pour l'ouverture des échanges est cruciale.

(2) Pour des raisons de stabilité financière, la dépendance de l'UE à l'égard des contreparties centrales de pays tiers devrait être réduite.

Contre : (1) Contrairement à l'opinion de la Commission, la puissance internationale de l'euro est une conséquence du marché – et non une condition préalable à la puissance économique et politique de l'UE.

(2) L'objectif d'intégration et d'approfondissement des marchés de capitaux européens ne doit pas servir de justification à l'introduction d'un système commun de garantie des dépôts (SCGD), qui ne peut être utile et efficace que si un certain nombre de conditions préalables – et ambitieuses – sont remplies.

Les passages les plus importants du texte sont indiqués par une ligne dans la marge.

CONTENU

Titre

Communication COM(2021) 32 du 19 janvier 2021 : Système économique et financier européen : favoriser l'ouverture, la solidité et la résilience.

Fiche technique

► Contexte et objectifs

- Renforcée par la pandémie de covid-19, la Commission souhaite renforcer l'« autonomie stratégique ouverte » de l'UE. Cela signifie que l'UE doit rester attachée au commerce ouvert et équitable, mais qu'elle doit être plus résistante aux chocs futurs en réduisant sa dépendance et en renforçant la sécurité de l'approvisionnement dans certains domaines. [voir : [L'heure de l'Europe: réparer les dommages et préparer l'avenir pour la prochaine génération](#), COM(2020) 456, p. 12].
- La Commission expose sa stratégie pour renforcer l'« autonomie stratégique ouverte » de l'UE dans les domaines macroéconomique et financier en renforçant :
 - le marché unique ;
 - le rôle international de l'euro ;
 - les infrastructures financières de l'UE ;
 - et la mise en œuvre et l'application des sanctions de l'UE.

► Préserver et approfondir le marché unique

- La Commission veut préserver et approfondir le marché unique, qui constitue le fondement d'une Union résiliente. Cela permettra de promouvoir la croissance économique, d'assurer la stabilité fiscale et de renforcer l'influence géostratégique et économique de l'UE. (p. 3)
- Pour préserver et d'approfondir le marché unique, la Commission entend (p. 3-4) :
 - renforcer l'union des marchés des capitaux :
 - en facilitant l'accès des petites et moyennes entreprises aux marchés d'actions à l'aide d'une réduction de leurs charges administratives en la matière et leurs coûts de mise en conformité,
 - et en faisant converger les cadres d'insolvabilité dans l'UE.
 - compléter l'Union Bancaire avec la création d'un système européen de garantie des dépôts et la mise en œuvre d'un filet de sécurité commun au MES et au Fonds de résolution unique,
 - renforcer la présence industrielle et technologique de l'UE dans des domaines stratégiques tels que l'intelligence artificielle, les supercalculateurs et le cloud.

Auteurs : Bert Van Roosebeke et Victor Warhem | warhem@cep.eu

Centre de Politique Européenne | 18, rue Balard | 75015 Paris | Téléphone +33 1 45 54 91 50 | cepfrance@cep.eu

D'après [Openness, Strength and Resilience](#)

Traduction par Victor Warhem

► **Renforcer le rôle international de l'euro**

- Selon la Commission, un renforcement du rôle international de l'euro aiderait (p. 5-8) :
 - l'économie européenne à faire face aux chocs de change ainsi qu'à garantir des coûts de transaction, de financement et de gestion des risques moins élevés. Ces avantages l'emportent sur les inconvénients liés à l'appréciation d'un euro plus fort en période de tensions.
 - à protéger les "biens publics régionaux" tels que la réactivité du commerce international aux ajustements de taux de change et l'atténuation des chocs asymétriques liés aux décisions de politique monétaire américaines.
- Afin de renforcer le rôle international de l'euro, la Commission souhaite (p. 8-11) :
 - émettre 30 % du total des obligations du programme Next Generation EU (750 Md€) sous forme d'obligations vertes ;
 - soutenir les produits dérivés de matières premières, les indices de référence et les plates-formes de négociation libellés en euros lors de l'examen du règlement sur les indices de référence [(UE) 2016/1011] et de la directive MiFID-II [2014/65/UE] ;
 - utiliser les marchés énergétiques naissants et la finance durable comme levier international d'utilisation de l'euro ;
 - tenter d'étendre le système communautaire d'échange de quotas d'émission (système ETS) aux émissions
 - du transport maritime,
 - éventuellement du BTP, du transport routier, et de toutes autres émissions issues de combustibles fossiles,
 - chercher, par le dialogue, à mieux comprendre les obstacles à l'investissement dans des obligations libellées en euros de la part d'acteurs non européens et les obstacles à la facturation en euros dans le commerce international.

► **Accroître la résilience des infrastructures financières de l'UE**

- Selon la Commission (p. 12),
 - il est dans l'intérêt de l'UE de développer un secteur financier moins dépendant des services de pays tiers ;
 - les infrastructures financières localisées dans l'UE devraient être protégées contre « l'application extraterritoriale illégale » de sanctions unilatérales par des pays tiers ;
 - le fait qu'une grande partie des contrats libellés en euros utilisent des infrastructures financières hors-UE constitue un risque pour la stabilité financière de l'UE.
- Afin d'accroître la résilience des infrastructures des marchés financiers de l'UE, la Commission va (p. 13-15) :
 - évaluer les problèmes éventuels liés au transfert de contrats financiers libellés en euros à des contreparties centrales situées dans l'UE ;
 - analyser les vulnérabilités de l'UE en matière de sanctions de pays tiers et envisager de publier des recommandations pour prévenir et contrer l'impact sur les fournisseurs de services financiers basés dans l'UE ;
 - explorer les options permettant de garantir un flux ininterrompu et sûr de services financiers essentiels entre l'UE et ses partenaires commerciaux,
 - mandater l'Autorité Bancaire Européenne en 2021 pour réaliser une étude relative à la dépendance
 - de l'UE vis-à-vis des opérateurs financiers non européens et
 - des banques de l'UE vis-à-vis des financements en devises étrangères.

► **Renforcer la mise en œuvre et l'application des sanctions de l'UE**

- Selon la Commission (p. 15),
 - une mise en œuvre et une application plus rapides et plus efficaces des sanctions de l'UE, ainsi qu'une politique plus ferme de lutte contre l'application extraterritoriale illégale de sanctions unilatérales par des pays tiers, profiteront à la stratégie d'ouverture, de force et de résilience de l'UE ;
 - les sanctions de l'UE sont plus efficaces lorsque des informations sur leurs effets sont rapidement disponibles ;
 - une plus grande coordination entre les États membres est nécessaire pour éviter que l'application des sanctions de l'UE soit insuffisamment coordonnée / l'absence de coordination dans l'application...
- Afin de renforcer la mise en œuvre et l'application des sanctions de l'UE contre les pays tiers, la Commission va (p. 17-19) :
 - envisager de contrer les effets de « l'application extraterritoriale illégale de sanctions unilatérales de pays tiers » sur les entités de l'UE en modifiant le statut de blocage de l'UE [règlement (CE) 2271/96] qui exerce une pression sur les entreprises de l'UE pour qu'elles ne respectent pas les sanctions de pays tiers ;
 - développer une base de données sur la mise en œuvre et l'application des sanctions de l'UE ;
 - faciliter le signalement anonyme à la Commission des comportements des États membres qui violeraient les sanctions de l'UE à l'encontre de pays tiers, permettant ainsi à la Commission d'engager des poursuites contre ces États membres.

Contexte politique

En mai 2018, le gouvernement américain s'est retiré du plan d'action global conjoint qui avait été négocié entre l'Iran, d'une part, et les membres permanents du Conseil de sécurité des Nations unies et l'UE, d'autre part. Les États-Unis ont émis une série de sanctions unilatérales contre l'Iran avec des effets extraterritoriaux, ayant également pour but d'empêcher les entreprises de l'UE de commercer avec l'Iran. L'UE – en particulier l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni – a protesté contre ces sanctions, mais n'a pas pu faire grand-chose pour empêcher les entreprises européennes d'être directement touchées.

Après le Brexit, les prestataires de services financiers du Royaume-Uni n'ont plus un accès illimité à l'UE. Un système d'accès au marché, fondé sur des décisions unilatérales d'équivalence, doit encore être mis en place. Compte tenu de la grande importance des infrastructures de compensation et de règlement à Londres pour les marchés financiers de l'UE, la Commission européenne et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) ont reconnu trois grandes chambres de compensation britanniques, auxquelles elles autorisent d'offrir leurs services jusqu'au 30 juin 2022. La Commission a clairement indiqué que le « secteur financier de l'UE est vivement encouragé à collaborer à l'élaboration de stratégies visant à réduire sa dépendance à l'égard des chambres de compensation britanniques » (voir [ici](#)).

Options pour influencer le processus politique

Directions générales : DG Stabilité financière, Union des services financiers et des marchés de capitaux
 Commissions du Parlement européen : Affaires économiques et monétaires (compétent), rapporteur : N.N.

ÉVALUATION

Évaluation de l'impact économique

La pandémie de covid-19 a montré que la mondialisation créait des dépendances. Tous les pays ne disposent pas nécessairement des infrastructures nécessaires pour produire des masques, des vaccins ou le matériel lié, et les pays qui disposent de ces infrastructures ne sont pas toujours disposés à exporter vers d'autres pays. Pour des raisons liées à l'efficacité productive, les capacités de production de certains de ces produits ont été délocalisées depuis l'Europe vers d'autres régions du monde. Ce qui a longtemps été considéré comme une division efficace du travail est maintenant en partie considéré comme un risque en terme/matière d'approvisionnement que l'Europe ne devrait plus accepter. Il n'est pas facile de déterminer dans quelle mesure l'inefficacité – sous forme de stocks de réserve ou de capacités de production excédentaires – est dans l'intérêt de l'UE, car la nature de la prochaine pandémie ou de tout autre choc extérieur négatif est aujourd'hui inconnue.

D'un point de vue économique, l'objectif de la Commission de parvenir à une « **autonomie stratégique ouverte** » **ne doit pas conduire à des politiques protectionnistes, car les gains nets d'une économie ouverte** et fondée sur le commerce **sont énormes. Par conséquent, l'assurance de la Commission que l'UE reste engagée en faveur d'un commerce ouvert et équitable est d'une grande importance.**

Contrairement à l'opinion de la Commission, la réputation internationale et la force de l'euro sont une conséquence du marché – et non une condition préalable de la puissance économique et politique de l'UE.

La Commission vise, à juste titre, à renforcer l'attrait économique des marchés de capitaux de la zone euro en augmentant leur profondeur et leur liquidité. C'est une condition préalable pour que l'euro gagne en influence par rapport au dollar américain. Il convient donc de saluer l'intention de la Commission de réduire les charges administratives et les coûts de mise en conformité pour les PME lorsqu'elles accèdent aux marchés de capitaux. Les PME européennes sont en effet fortement tributaires du financement bancaire : selon [l'enquête SAFE 2019 de la BCE](#), seules 10,4 % des PME européennes ont recours aux marchés pour satisfaire leurs besoins financiers, à hauteur de 26 % de leurs besoins en moyenne. En Europe, les PME reçoivent cinq fois moins de financement des marchés de capitaux que les PME américaines. Compte tenu de la faible capacité de prêt des banques, du moins dans certains États membres de l'UE, un financement plus facile sur les marchés des capitaux pourrait accroître la croissance économique.

L'objectif d'intégration et d'approfondissement des marchés de capitaux ne doit cependant pas servir de justification à la mise en place d'un système commun de garantie des dépôts (SCGD) qui comporterait des risques importants pour la stabilité de la zone euro. Le SCGD ne peut être utile et efficace que si un certain nombre de conditions préalables – et ambitieuses – sont remplies (voir [l'Input du cep](#)). Le SCGD doit cependant s'accompagner d'efforts supplémentaires pour réduire le lien entre les banques et les États, afin de permettre la prise en compte par le mécanisme de résolution des banques de moindre ampleur qui ne sont pas rentables.

L'émission massive – dans le cadre du programme Next Generation EU et du programme commun d'allocation chômage – d'obligations souveraines européennes (vertes), libellées en euros et de différentes durées, mettra sur les marchés, d'ici 2026, des instruments de dette de l'UE pour un montant sans précédent de 1 000 milliards d'euros. Cela contribuera fortement à la profondeur et à la liquidité du marché des capitaux libellés en euros, mais cela pourrait également constituer le noyau d'une gamme d'actifs sûrs européens qui, par le biais de la responsabilité commune implicite des États de la zone euro, pourrait réduire la discipline budgétaire. L'intention de la Commission, qui est de

soutenir les produits dérivés, l'instauration de nouveaux indices de référence et de nouvelles plateformes de négociation financières où les contrats sont libellés en euros, ne doit pas conduire à prendre des mesures protectionnistes et inefficaces. Il peut y avoir une multitude de bonnes raisons pour que les participants au marché utilisent des instruments et des plateformes de négociation différentes qui n'utilisent pas de contrats libellés en euros. Toute intervention réglementaire doit être indispensable, afin de garantir, par exemple, la stabilité financière.

L'intention de la Commission d'encourager la dénomination en euros des contrats sur les marchés énergétiques naissants comme l'hydrogène n'aura probablement pas d'impact significatif, étant donné la pertinence croissante mais encore limitée de ces sources d'énergie. L'utilisation de la finance durable comme levier de puissance pour l'euro répond à la même logique, mais devrait également avoir le même impact marginal sur l'utilisation de l'euro, encore plus si les marchés financiers américains adoptent différents critères de durabilité pour leurs marchés obligataires et boursiers dans les prochaines années.

L'extension du système européen d'échange de quotas d'émission (SEQUE-UE) au transport maritime devrait être négociée au niveau mondial, sous les auspices de l'Organisation maritime internationale (OMI, voir [Input du cep](#)).

Le fait que beaucoup de contrats financiers libellés en euros restent échangés à Londres peut donner lieu à des risques systémiques. Cela est d'autant plus vrai maintenant que le Royaume-Uni n'est plus membre de l'UE. Le règlement EMIR 2.2 [(UE) n° 648/2012] a introduit un ensemble de règles permettant à la Commission de décider qu'une contrepartie centrale d'un pays tiers représente une importance systémique telle qu'aucune garantie ne peut suffire à sa reconnaissance dans l'UE. Dans ce cas, la contrepartie centrale ne peut offrir ses services que si son siège se trouve dans l'UE [art. 25 (2c) (EU) n° 648/2012, voir [Adhoc du cep](#)]. **Pour des raisons de stabilité financière, la dépendance de l'UE à l'égard des contreparties centrales de pays tiers devrait être réduite.** Dans le même temps et pour les mêmes raisons, il ne sera possible, dans la pratique, d'empêcher les institutions financières de l'UE d'utiliser des contreparties centrales implantées au Royaume-Uni que si des alternatives efficaces basées dans l'UE sont disponibles.

Le renforcement des sanctions et des mesures de rétorsion à l'encontre des entreprises de l'UE qui se conforment aux sanctions de pays tiers, souvent extraterritoriales et américaines, est difficile, car de nombreuses entreprises de l'UE sont également actives aux États-Unis ; ainsi, le non-respect des sanctions américaines les mettraient en danger sur ce marché. C'est pourquoi la puissance économique, politique et militaire des États-Unis empêche le statut de blocage de l'UE d'être efficace. Toutefois, il pourrait être utile de rationaliser l'utilisation des règles permettant aux entreprises de l'UE de se conformer aux sanctions de pays tiers [art. 5, para. 2, du règlement (CE) n° 2271/96].

Évaluation juridique

Compétence législative de l'UE

Elle dépend de la conception des mesures législatives individuelles.

Subsidiarité

Elle dépend de la conception des mesures législatives individuelles.

Proportionnalité par rapport aux États membres

Elle dépend de la conception des mesures législatives individuelles.

Compatibilité avec le droit communautaire à d'autres égards

Elle dépend de la conception des mesures législatives individuelles.

Résumé de l'évaluation

Une « autonomie stratégique ouverte » ne doit pas conduire à des politiques protectionnistes car les gains d'une économie ouverte sont énormes. C'est pourquoi l'assurance donnée par la Commission en faveur d'un UE attachée à l'ouverture des échanges revêt une grande importance. Contrairement à l'opinion de la Commission, la puissance internationale de l'euro est une conséquence du marché – et non une condition préalable – de la puissance économique et politique de l'UE. L'objectif d'intégration et d'approfondissement des marchés de capitaux européens ne doit pas servir de justification générale à un système commun de garantie des dépôts (SCGD), qui ne peut être utile et efficace que si un certain nombre de conditions préalables – et ambitieuses – sont remplies. Pour des raisons de stabilité financière, la dépendance de l'UE à l'égard des contreparties centrales des pays tiers devrait être réduite.