



Groupe de négociation de l'Accord multilatéral sur l'investissement (AMI)

LE TRAITEMENT DES QUESTIONS FINANCIERES DANS L'AMI

(Note du Président)

LE TRAITEMENT DES QUESTIONS FINANCIERES DANS L'AMI

(Note du Président)

I. Principales questions

1. L'AMI doit être un accord multilatéral complet fixant des normes élevées de libéralisation et de protection de l'investissement international dans tous les secteurs économiques, y compris le secteur financier.

2. La part du secteur financier dans les économies nationales est très importante et ne cesse de s'accroître. Le système financier, à travers ses institutions et ses marchés, joue un rôle fondamental et spécifique dans la détermination et la répartition de l'épargne intérieure, dans le financement de l'ensemble de l'économie et dans le système de paiements et de règlements.

3. Le traitement des services financiers dans l'AMI soulève plusieurs questions essentielles dans l'optique des instances de réglementation et des prestataires de services. Certaines questions pourront exiger des solutions spécifiques pour le secteur financier et d'autres des solutions plus larges eu égard à leur importance pour la libéralisation de ce secteur.

4. L'une des questions essentielles pour le secteur financier a trait au traitement des *mesures prudentielles* dans l'AMI. Dans le cas des services financiers, il faut s'attacher tout particulièrement aux liens entre les mesures prudentielles et les obligations de base de l'AMI ainsi que d'autres de ses dispositions, notamment les mécanismes de règlement des différends ou les clauses de refus des avantages.¹ Compte tenu de la particularité des services financiers, il faut veiller à ce que l'application des obligations de traitement national et de régime NPF n'empêche pas l'exercice légitime d'une surveillance prudentielle ayant pour but de protéger les usagers des services financiers et d'assurer la stabilité et l'intégrité du système financier. Une autre question se pose dans ce même contexte : dans quelle mesure les autorités publiques doivent-elles bénéficier d'exceptions en ce qui concerne la conduite de la politique monétaire et la limitation des transferts pour des raisons prudentielles, et dans quelle mesure les banques centrales ont-elles besoin d'exceptions pour pouvoir limiter leurs engagements en tant que prêteurs de dernier ressort ? Dans le même temps, il faut veiller à ce que les considérations prudentielles ne se prêtent pas à des abus et ne permettent pas de refuser l'accès au marché à des investisseurs étrangers dont la situation financière est saine.

5. Une deuxième question concerne le sort à réserver, dans le cadre de l'obligation de traitement national, aux règles qui, sur le plan formel, ne sont pas discriminatoires, mais peuvent restreindre *l'accès effectif au marché*. Dans le contexte des services financiers, le critère des "besoins du marché" est un exemple de ce type de règles. Les obligations de constitution d'une société empêchent en outre l'établissement de succursales directes par les institutions non résidentes ; or, ces succursales directes constituent une forme très importante d'investissement étranger dans le secteur financier.² Les obligations de capitalisation applicables aux succursales peuvent décourager leur création et limiter leurs activités. Autre problème : les institutions financières étrangères établies auront-elles le droit d'introduire de nouveaux services déjà fournis dans leur pays d'origine mais n'existant pas dans le pays d'accueil, éventuellement parce que la réglementation du pays d'accueil l'interdit ? L'accès effectif au marché peut être également subordonné à l'existence d'un contrôle des changes qui, tout en étant appliqué sur le plan formel dans le respect du traitement national, peut restreindre fortement les possibilités qui s'offrent aux institutions financières étrangères ou avoir davantage d'impact sur ces institutions, du fait qu'elles sont

souvent orientées sur les opérations internationales. On peut examiner aussi dans cette optique la question d'une éventuelle dérogation pour difficultés de balance des paiements.

6. Une troisième question a trait au traitement des *régimes sélectifs de reconnaissance et d'harmonisation* au regard de l'obligation NPF. Cette question n'est pas propre aux services financiers mais elle joue un rôle particulier puisque, de plus en plus souvent, les pays d'accueil reconnaissent, généralement dans le cadre d'accords bilatéraux régionaux de reconnaissance mutuelle, les normes prudentielles des autres pays et acceptent de ne pas appliquer certaines ou la totalité de leurs dispositions en matière d'agrément aux institutions financières originaires de ces autres pays.

7. Une quatrième question a trait à la définition de l'investissement et à ses liens avec les *opérations sur les marchés de capitaux*. Cette question est actuellement examinée par le Groupe de rédaction N° 3 sous l'angle de la définition de l'investissement et du champ d'application de l'accord. Il a été convenu d'étudier une large définition de l'investissement englobant les investissements de portefeuille. Le résultat de ces discussions présente un grand intérêt pour les opérateurs sur les marchés financiers, car c'est essentiellement par le biais des institutions financières que s'effectuent les investissements de portefeuille à l'étranger.

8. D'autres questions pourraient être abordées : par exemple, dans quelle mesure l'application d'"obligations de transparence" à la procédure d'approbation des investissements est-elle suffisante pour appuyer la libéralisation dans les services financiers, et dans quelle mesure a-t-on besoin de dispositions permettant aux institutions financières de transférer des données et d'avoir accès aux systèmes de paiements et d'être membres de bourses ou d'autres marchés ?

9. On examinera dans la section suivante, au moyen de quelques exemples, comment certaines questions qui sont spécifiques aux services financiers ou importantes pour ce secteur ont été réglées dans les dispositions relatives à l'investissement de certains accords internationaux en vigueur.

II. Disciplines actuelles

10. On trouvera à ce sujet dans le document DAF/MAI/RD(96)33 des extraits d'accords en vigueur, qu'on commentera brièvement ci-après.

11. L'AGCS contient une annexe sur les services financiers qui permet aux membres de prendre des mesures prudentielles susceptibles de ne pas être conformes aux engagements d'accès au marché, de traitement national ou de régime NPF, tout en précisant que ce droit ne doit pas être utilisé pour échapper à ces obligations. Cette annexe permet également à un membre de reconnaître les mesures prudentielles de tout autre pays pour déterminer comment les mesures du membre se rapportant aux services financiers seront appliquées. Dans le même temps, il y a obligation de ménager aux pays tiers une possibilité adéquate de négocier leur adhésion aux accords de reconnaissance.³ Cette annexe précise en outre que les groupes spéciaux pour le règlement des différends concernant les questions prudentielles et autres questions financières doivent avoir les compétences nécessaires en rapport avec le service financier spécifique faisant l'objet du différend. Enfin, elle contient une liste non exhaustive de "services financiers".

12. L'AGCS comporte également un mémorandum d'accord sur les engagements relatifs aux services financiers (qui résulte d'une initiative des pays de l'OCDE). Son application est optionnelle. Les Membres n'y "souscrivent" pas formellement, mais peuvent l'utiliser sans autre formalité comme "autre approche" pour l'inscription d'engagements spécifiques dans leurs listes concernant les services financiers. Ce mémorandum d'accord a pour but d'aller plus loin dans la libéralisation des services financiers. Cette

approche ne doit pas entrer en conflit avec les dispositions de l'Accord. L'obligation NPF et les engagements de l'AGCS en matière de traitement national s'appliqueront au bénéfice de tous les Membres, y compris ceux qui n'ont pas souscrit au mémorandum d'accord. Les principaux éléments de ce mémorandum d'accord sont les suivants :

- une obligation expresse de statu quo ;
- une approche "par le haut", sous la forme de la définition de normes idéales de libéralisation, auxquelles les membres sont censés ne formuler que des réserves limitées.

13. Le **Code de la libération des mouvements de capitaux** ne contient aucune disposition particulière en ce qui concerne les investissements dans le secteur financier. Son article 5 prévoit toutefois que, tout en étant autorisés, les contrôles et formalités destinés à faire échec aux infractions aux lois et réglementations ne doivent pas aller au-delà de ce qui est approprié. L'article 5 s'applique aux mesures prudentielles.

14. On notera que le Code des mouvements de capitaux régit toutes les opérations transfrontières en capital (aussi bien les paiements que les transactions de base), qu'il s'agisse d'entrées ou de sorties de capitaux et quelles que soient l'échéance et la monnaie de libellé. Il confère en particulier aux non-résidents le droit de réaliser des investissements de portefeuille en valeurs mobilières nationales (notamment en acquérant des titres publics d'emprunt, des valeurs du marché monétaire et des titres de placement collectif), de consentir des crédits commerciaux et des crédits à court terme et d'effectuer des opérations de change, des opérations sur produits dérivés et des opérations sur des comptes de dépôt lorsque ces opérations ne se rattachent pas à un investissement direct, autant d'activités qui sont essentielles pour les institutions financières.

15. Le **Code de la libération des opérations invisibles courantes** régit notamment les échanges de services d'assurance, de services bancaires et de services financiers par voie de fourniture transfrontière ou par le biais d'une succursale. Il comporte une disposition prudentielle similaire à celle de l'annexe de l'AGCS sur les services financiers.⁴

16. En outre, les annexes I et II de l'annexe A du Code des opérations invisibles courantes contiennent des dispositions détaillées au sujet des prescriptions devant être considérées comme acceptables pour l'établissement et l'exploitation de succursales par des assureurs et des investisseurs étrangers non résidents dans le secteur bancaire et le secteur financier.⁵ Ces annexes font appel à la notion de traitement "équivalent" et non de traitement "national". Elles comportent également des dispositions relatives à la représentation et aux bureaux de représentation et, en ce qui concerne les services bancaires et financiers, des dispositions empêchant d'imposer des obligations de nationalité aux institutions financières établies pour la participation aux associations professionnelles privées, aux organismes d'autoréglementation, aux bourses de valeurs mobilières et à d'autres marchés ou à d'autres associations privées.

17. L'**ALENA** comporte un chapitre spécial (le chapitre 14) consacré aux services financiers, qui établit des règles distinctes pour les échanges transfrontières et pour les investissements dans les services financiers. Les dispositions concernant les investissements s'inspirent de celles du reste de l'accord. Le chapitre sur les services financiers a été également rédigé de façon à ce qu'il soit compatible avec l'AGCS. Les principes de base restent ceux du traitement national et du régime de la nation la plus favorisée. La notion de traitement national couvre celle d'"égalité des possibilités de concurrence", ce qui veut dire que les institutions financières d'un autre pays de l'ALENA ne doivent pas être désavantagées par rapport aux institutions nationales. Ce chapitre garantit en outre le droit à l'accès au marché d'une autre partie, mais

une partie peut imposer des obligations de constitution d'une société, de résidence ou d'information, à condition que ces obligations ne portent pas atteinte substantiellement aux avantages résultant de l'accord.

18. Dans le même temps, le chapitre sur les services financiers préserve le droit, pour les autorités réglementaires, d'adopter des mesures prudentielles raisonnables. Toutefois, cette disposition ne peut être invoquée pour annuler les obligations découlant de l'accord en matière d'obligations de résultat pour ce qui est des mesures concernant l'investissement et les transferts.

19. Enfin, le mécanisme des règlements des différends valable pour l'ensemble de l'accord (chapitre 20) s'applique aux services financiers, mais avec certaines particularités. Lorsque les parties conviennent qu'il s'agit d'une question financière, le groupe spécial doit être composé uniquement d'experts des services financiers, désignés sur une liste préalablement convenue de 15 experts financiers. Lorsque la question est à la fois financière et non financière, un groupe spécial mixte est constitué. Toute mesure de rétorsion découlant d'une décision du groupe spécial doit être limitée au secteur des services financiers.

20. La **Charte de l'énergie** contient dans son article 9(4) b) une disposition prudentielle très proche de celle de l'annexe de l'AGCS sur les services financiers.

21. Les **accords bilatéraux en matière de protection de l'investissement** ne comportent généralement pas de dispositions spéciales concernant le secteur financier et ils ne s'appliquent, pour la plupart, qu'au stade postérieur à l'établissement. Les accords bilatéraux des Etats-Unis en matière d'investissement, qui contiennent certaines obligations de libéralisation en dehors des obligations de protection, prévoient des exceptions sectorielles, notamment pour le secteur financier.

III. L'AMI

22. Eu égard à ce qui précède, les délégués voudront sans doute examiner si l'AMI doit comporter des dispositions particulières pour les services financiers.

- a) Faut-il prévoir une disposition prudentielle ?
- b) Faut-il que l'accord traite les autres questions qui sont importantes pour les services financiers ou sont particulières à ce secteur, notamment celles qui ont été recensées dans ce document ?
- c) Les délégués considèrent-ils que toutes ces questions financières peuvent être correctement traitées dans le cadre normal des travaux en cours des groupes de rédaction qui ont été mis en place ?
- d) Faut-il créer un groupe d'experts spécial pour les questions concernant les services financiers ? Dans l'affirmative, faut-il donner à ce groupe mandat de rédiger des textes et de soumettre son rapport final pour la réunion de décembre du Groupe de négociation ?

NOTES

1 En vertu d'une telle clause, une partie pourrait refuser le bénéfice des avantages découlant de l'accord aux entreprises d'une autre partie qui ne réalise pas d'activités substantielles sur le territoire de cette partie. A cet égard, on notera qu'à la suite d'une série de fraudes et de scandales financiers, les autorités des pays d'accueil ont tendance depuis quelques temps à rendre plus restrictives les conditions d'établissement d'une présence commerciale par une société mère étrangère. Par exemple, les directives de la CE concernant les établissements de crédit, les sociétés d'assurance, les sociétés d'investissement, etc. ont été récemment modifiées, en exigeant entre autre que la société mère ait son siège central et son siège social dans le même pays. (Au sujet des directives de la CE, voir également la contribution d'une délégation DAFPE/MAI/RD(96)14). En outre, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a adopté en 1992 une série de normes minimales pour le contrôle des groupes bancaires internationaux et de leurs établissements transfrontières ; ce texte fixe notamment un certain nombre de principes qui doivent être appliqués par les autorités de contrôle bancaire pour les autorisations de création d'une institution bancaire par une banque étrangère.

2 On notera qu'il est difficile d'appliquer aux succursales un traitement identique, étant donné que les circonstances prévalant dans le pays d'accueil ne sont pas strictement comparables, ce qui n'est pas le cas pour l'établissement d'entités dotées de la personnalité morale comme les filiales. (En outre, le Groupe de rédaction N° 3 examine actuellement la question de savoir si la définition de l'investisseur dans l'AMI doit également couvrir les succursales.)

3 On notera que, indépendamment de la question particulière des services financiers, l'article VI de l'AGCS comporte des sauvegardes contre les réglementations intérieures qui, tout en n'étant pas formellement discriminatoires en matière de qualifications, d'agrément etc., peuvent ne pas se fonder sur des critères objectifs et transparents, être plus rigoureuse qu'il n'est nécessaire ou constituer en soi une restriction à la fourniture du service. En outre, l'article VII permet au membre de reconnaître sélectivement les qualifications obtenues, les prescriptions remplies ou les licences accordées dans un ou plusieurs autres pays Membres. Cet article peut être considéré comme une exception au régime NPF, mais il confère dans le même temps aux pays tiers le droit de démontrer que leur régime d'agrément et leurs dispositions équivalent au régime d'agrément et aux autres dispositions des bénéficiaires des accords de reconnaissance. Dans le contexte de l'investissement dans le secteur financier, cette disposition peut jouer un rôle important pour l'établissement de succursales directes par les institutions financières établies à l'étranger.

4 On notera que cette disposition prudentielle s'applique uniquement aux services bancaires et aux services financiers, et pas aux services d'assurance. L'application aux services d'assurance est actuellement à l'examen au sein du Groupe conjoint du CMIIT et du Comité des assurances, dans le cadre de son examen d'ensemble des dispositions du Code relative à l'assurance. De plus, la disposition prudentielle du Code des opérations invisibles courantes s'applique uniquement à l'établissement et à l'exploitation de succursales directes par des investisseurs non résidents, et pas aux filiales.

5 On citera notamment un délai maximum de six mois pour traiter une demande, la proportion minimale autorisée de biens immobiliers pour les portefeuilles des sociétés d'assurance et les obligations financières maximales en cas d'établissement de plusieurs succursales.