

La taxation des transactions financières : une idée pas toute jeune

L'idée de taxer les transactions financières ne date pas d'hier. Depuis 1694, en Angleterre, l'achat d'actions d'entreprises britanniques est sanctionné d'une taxe de 0,5 %¹. Pourtant, la taxe dite « Tobin » est en évolution perpétuelle, sur tous les plans : que taxer ? Pourquoi taxer les transactions ? Que faire des recettes ?

En 1936, quelques années après la grande crise, John Maynard Keynes proposa de taxer légèrement certaines transactions financières afin de décourager la spéculation et de favoriser l'investissement à long terme. Cette proposition portait uniquement sur les transactions boursières de *Wall Street* et visait spécifiquement à maintenir la stabilité des prix. Mais à défaut d'être mise en œuvre, elle tomba rapidement, et pour près de 35 ans, dans les oubliettes de l'Histoire.

Taxe Tobin²

Le sujet refait son apparition à la suite de l'écroulement, en 1971, du système de *Bretton Woods*, qui réglait depuis 1945 le système monétaire mondial. Le marché monétaire vit alors une période d'incertitude liée à l'installation du système d'échange flottant des monnaies. Dans ce système, le taux de change entre les monnaies n'est plus déterminé que par les aléas du marché et presque plus par les décisions des banques centrales. Craignant que la spéculation à court terme n'engendre une grande instabilité dans le cours des monnaies, James Tobin, professeur d'économie à l'Université de Yale, propose en 1972 de taxer les transactions monétaires internationales. Cette taxation se ferait à taux très faible, de l'ordre de 0,05 % à 1 % de la valeur de la transaction, et permettrait, d'après son concepteur, de limiter la volatilité des prix sur le marché monétaire par une réduction du nombre de transactions liées à la spéculation à court terme.

L'idée de Tobin, si elle reste peu connue du grand public, en arrive, dès les années 80, à être appliquée sous différentes formes, notamment en Suède en 1984,³ mais aussi dans plusieurs pays sud-américains, plus récemment. En 1995, l'économiste allemand Paul-Bernd Spahn adapte l'idée de Tobin. Il la modifie légèrement en introduisant deux niveaux de taxation sur les transactions de devises. Celles-ci sont taxées à 0,02 % en général et à 80 % en cas de forte fluctuation du taux. On parle dès lors de la taxe « Tobin-Spahn » et c'est ce modèle de taxation qu'adoptera la Belgique en 2004. Bien qu'inscrite dans la législation, cette loi n'est toutefois destinée à être mise en application que si les autres pays européens s'y conforment également.

Au cours des années 90 s'engage un double mouvement qui va transformer radicalement l'idée de Tobin. Le changement est d'abord technique : la taxe n'est plus uniquement axée sur les

¹ « An example for a stock exchange with relatively high transactions costs is, surprisingly, the London Stock Exchange. Since 1694 the government collects a so-called stamp duty at a rate of 0.5 percent, to be paid by the buyer of a share. [...] In the fiscal year 1999-2000, the British Treasurer collected more than Euro 5 billion from this stamp duty. » D. HERIBERT, *Reshaping globalisation: a new order for international financial markets*, Working Paper. University of Warwick, Centre for the Study of Globalisation and Regionalisation, 2002, p. 13. <http://www2.warwick.ac.uk/fac/soc/csgr/research/workingpapers/2002/wp10302.pdf>. Voir aussi A. GAMBINI, *Taxer les Transactions financières internationales : état des lieux théorique et politique*, CNCD, novembre 2010, pp. 11-13. http://www.cncd.be/IMG/pdf/EtudeTTF - CNCD-11_11_11_2_-2.pdf%20

² Voir aussi A. GAMBINI, *Taxer les Transactions financières internationales : état des lieux théorique et politique*, CNCD, novembre 2010, p. 5. http://www.cncd.be/IMG/pdf/EtudeTTF - CNCD-11_11_11_2_-2.pdf%20

³ La Suède a introduit en 1984 une taxe de 0,5 % sur l'achat et la vente d'actions. La taxe était prélevée directement sur les services de courtages suédois et concernait les échanges opérés par les Suédois ou via une société de courtage suédoise. L'initiative ne dura cependant que 6 années. Elle prit fin en 1990 sous l'effet conjoint d'une chute des volumes échangés concernés par la taxe et d'un revirement politique.

transactions monétaires, mais s'applique plus généralement aux transactions financières. Le changement est aussi idéologique. On assiste, dans la seconde moitié de la décennie, à l'émergence d'un courant altermondialiste qui, devant la phénoménale croissance de la finance mondiale, s'empare de l'idée pour réclamer une meilleure justice sociale : taxer les banques c'est à la fois s'en prendre au capitalisme et dégager des moyens pour l'aide au développement. Dans le monde francophone, l'idée d'une taxe Tobin internationale se diffuse largement à partir de 1997. Cette année-là, dans l'éditorial de l'édition de décembre du *Monde diplomatique*⁴, Ignacio Ramonet invite à la création d'une organisation de promotion d'une taxe Tobin, appel qui conduira l'année suivante à la fondation de *l'Association pour une taxe Tobin d'aide aux citoyens* (ATTAC). À contre-courant, James Tobin surprend en 2001, en se détachant des initiatives altermondialistes qu'inspire son projet⁵. Il se réaffirme comme penseur libéral, fervent partisan du libre-échange.

Crise et popularisation

L'idée de taxer les transactions financières s'ouvre définitivement au grand public après la crise financière de 2008. Aujourd'hui, face à une crise qui demeure incompréhensible pour beaucoup, nos dirigeants souhaitent mettre en place des mécanismes de prévention pour s'assurer qu'un tel phénomène ne puisse pas se répéter. Par ailleurs, il existe un sentiment assez largement partagé de rancune envers le milieu bancaire et financier et un désir de faire payer ceux que l'on considère comme responsables de la crise.

Les changements initiés au cours des années 90 prennent, à partir de 2008, toute leur mesure. Non seulement plus personne n'envisage de limiter une éventuelle taxe aux transactions monétaires, mais les objectifs défendus au début de la décennie par les altermondialistes gagnent en légitimité auprès de la population comme des politiques. Si l'on cherche toujours à limiter la spéculation, on souhaite également à présent taxer les acteurs financiers sur les profits qu'ils réalisent. Cet aspect, comme la volonté de les voir couvrir le risque qu'ils font courir à la société, a quelque peu supplanté l'objectif premier de la taxe : stabiliser les prix du marché.

Pas si simple

La mise en œuvre d'une telle taxe aujourd'hui constituerait sans nul doute une victoire de la solidarité sur le profit. Pourtant, si l'entrée en vigueur d'une taxe de ce type était simple, nous n'en serions plus à l'envisager. Ainsi, des questions se posent non seulement sur son efficacité potentielle, mais aussi sur les problèmes qu'elle pourrait engendrer.

Le premier problème est celui de l'ampleur et du niveau auquel il convient d'établir cette taxe sur les transactions financières (TTF). Il est en effet fort probable qu'adopter une taxation à tout niveau moindre que mondial conduirait à une éviction fiscale vers des régions non soumises à la taxe. La Suède a ainsi dû abandonner sa politique en la matière moins de dix ans après l'avoir adoptée, après avoir constaté une chute des échanges imputable aux investisseurs qui ont progressivement placé leurs ordres de transactions à l'étranger⁶. Ce phénomène d'évasion fiscale peut toujours se produire à l'heure actuelle, mais dépend considérablement de l'échelle géographique concernée par la taxation. Plus cette dernière sera mise en place de manière large, moins il sera aisément d'y échapper. Dans le même ordre d'idée, il faut également tenir compte d'un

⁴ I. RAMONET, « Désarmer les marchés », décembre 1997. www.monde-diplomatique.fr/1997/12/RAMONET/9665

⁵ C. VON REIERMANN - M. SCHIESSL, « *Die missbrauchen meinen Namen* », *Der Spiegel*, 03/09/01. <http://www.spiegel.de/spiegel/print/d-20017795.html>

⁶ M. G. WROBEL, *Financial Transactions Taxes: The international experience and the lessons for Canada*, juin 1996. <http://dsp-psd.pwgsc.gc.ca/Collection-R/LoPBdP/BP/bp419-e.htm>

risque lié à un déplacement de la spéculation vers un type de transaction non taxé.

Enfin plusieurs économistes tels Joseph Eugene Stiglitz, ancien chef économiste de la Banque mondiale et prix Nobel américain ont soulevé le problème des modalités techniques de la taxation. La nature des produits échangés rend en effet fort complexe le mécanisme de prélèvement, pas tant sur les opérations boursières que sur les opérations de gré à gré⁷. Mais, sur ce sujet, Stiglitz et d'autres économistes font tout de même montre d'optimisme et estiment que les nouvelles technologies offrent à l'heure actuelle de meilleurs instruments de contrôle qu'il y a quelques dizaines d'années⁸.

Mais en fait... si

Aujourd'hui, même si les quelques éléments précités semblent encore plaider contre la mise en œuvre de cette taxe, elle semble plus que jamais en passe de voir le jour. Pour la première fois, sa mise en place est envisagée à un niveau international. Nous avons aujourd'hui, plus que jamais, les moyens de contrôler sa mise en place et enfin, il semble que même les puissants de ce monde, économistes et politiques, en arrivent à considérer la mise en application d'une TTF⁹.

En envisageant les différents problèmes que pose la taxation des transactions financières, on peut entrevoir les caractéristiques de la TTF idéale. Cette taxe devrait :

- agir universellement : elle ne devrait pas permettre d'opérer ses transactions *ailleurs* et devrait donc être mise en application à l'échelle mondiale ;
- agir sur tous ceux qui réalisent des transactions : elle ne devrait pas permettre les passe-droits et devrait donc être appliquée à tous les acteurs de la finance ;
- agir sur tous les produits financiers et s'appliquer à tous les types de transaction : elle ne devrait pas offrir la possibilité d'être contournée et devrait donc s'appliquer à toutes transactions financières, en bourse ou de gré à gré.

Le législateur doit s'assurer de la mise en place d'une législation ouverte qui ne se limite pas aux acteurs et aux produits financiers existants, mais qui se veut « englobante », de sorte qu'il ne soit pas possible de détourner la taxe en créant des produits de substitution ou des organismes qui n'y seraient pas soumis.

Le paradoxe de la taxe

À ce stade, on peut relever un fait pour le moins étonnant : si l'on parle aujourd'hui beaucoup des implications de la taxe pour ceux qui la payeront, on ne mentionne que de manière secondaire ce à quoi serviront les rentrées financières escomptées pour les pouvoirs publics. Bien qu'elles puissent se chiffrer en milliards, selon l'échelle envisagée pour la taxe, l'affectation des recettes éventuelles apparaît, surtout depuis 2008, comme secondaire par rapport à l'objectif premier qui consiste à

⁷ Une opération de gré à gré (*OTC*) est une opération qui se déroule en dehors du marché organisé, entre deux parties qui fixent elles-mêmes les modalités de la transaction, comme son prix.

⁸ E. CONWAY, “Joseph Stiglitz calls for Tobin tax on all financial trading transactions” *The Telegraph*, 05/10/09. <http://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/6262242/Joseph-Stiglitz-calls-for-Tobin-tax-on-all-financial-trading-transactions.html>

⁹ En plus des avis favorables d'Angela Merkel et de Nicolas Sarkozy, on notera l'initiative de 1000 économistes de tous pays qui ont exprimé par écrit au G20 en avril dernier leur souhait de voir une TTF être mise en place. <http://www.cncd.be/1000-economistes-ecrivent-au-G20>

diminuer le nombre de transactions, donc la spéculation et les excès de la finance.

Quand vient sur la table la question du réinvestissement de l'argent qui pourrait être ainsi récolté, chacun y va de ses propres objectifs. Les politiciens nationaux évoquent la nécessité pour les banques et organismes financiers de rembourser l'investissement consenti pour les renflouer. Gordon Brown et Nicolas Sarkozy ont, eux, parlé d'utiliser ces fonds pour lutter contre les effets du réchauffement climatique¹⁰. La Commission européenne considère qu'il s'agirait d'une manière efficace de s'assurer une autonomie financière afin de ne plus dépendre uniquement des États membres¹¹. Enfin, comme d'autres l'ont souligné¹², les sommes astronomiques qui pourraient être engrangées permettraient d'atteindre des objectifs inégalés en matière de lutte contre la pauvreté, la maladie ou le sous-développement. L'atteinte des Objectifs du millénaire pour le développement¹³ ne serait ainsi plus une chimère, même si les retombées escomptées d'une TTF étaient largement sous-estimées.

Pour aujourd'hui ou pour demain ?

Qu'attendre, finalement, d'une taxe sur les transactions financières, à supposer qu'elle puisse être adoptée universellement et sans restrictions ? La stabilisation des prix sur les marchés ? Des avis informés et controversés ont été émis sur le sujet et il est loin d'être garanti que cela fonctionnerait. Une décroissance de la spéculation ? Si c'est déjà plus probable, rien ne prouve à l'heure actuelle que cela serait réellement efficace. Une meilleure justice fiscale ? Oui ! Très certainement. Il est probable que la finance qui est actuellement peu taxée au regard des revenus qu'elle génère payera ainsi une plus juste contribution à la société. Mais surtout, on peut attendre d'une taxe universelle sur les transactions financières qu'elle dégage des revenus très considérables qui pourraient être investis dans des projets sociaux ou de développement absolument nécessaires. Et cet argument seul suffirait à défendre sa mise en place immédiate.

Jérémie Nélis
juillet 2011

¹⁰ « For Global Finance, Global Regulation », *Wall Street Journal*, 09/12/09.

<http://online.wsj.com/article/SB10001424052748704240504574585894254931438.html>

¹¹ *Proposition de décision du Conseil relative au système des ressources propres de l'Union européenne*, Réf.:COM(2011) 510 final, 29/06/11.

http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/documents/fin_fwk1420/proposal_council_own_resources_fr.pdf

¹² Voir notamment les articles publiés sur leur site par le Centre national de coopération au développement.

¹³ Les OMD sont huit objectifs adoptés en 2000 par les Pays membres de l'ONU pour le développement supposés être atteints en 2015. Parmi les objectifs figurent notamment la réduction de l'extrême pauvreté et de la faim, la préservation de l'environnement, la promotion de l'égalité des sexes et la réduction de la mortalité infantile.
<http://www.un.org/fr/millenniumgoals/>