

LES TAXES SUR LES TRANSACTIONS FINANCIÈRES : UNE UTOPIE RÉALISTE

DOMINIQUE PLIHON*

La proposition de taxer les transactions financières remonte à John Maynard Keynes qui, dans sa *Théorie générale* publiée en 1936, suggérait déjà de taxer les investisseurs afin de décourager la spéculation. Cette idée a été reprise par James Tobin, éminent disciple de Keynes (Tobin, 1978). Tobin proposa au début des années 1970 de lutter contre la spéculation sur les monnaies par une taxe sur les transactions de change. Selon l'économiste américain, cette taxe devait permettre de « jeter des grains de sable dans les rouages trop bien huilés de la finance internationale ». La « taxe Tobin » fut ensuite reprise par le mouvement altermondialiste Attac (Association pour la taxation des transactions financières et l'aide aux citoyens), créé en réaction aux crises financières d'origine spéculative qui frappèrent un grand nombre de pays dits « émergents » dans la seconde moitié des années 1990. La plupart des économistes et des responsables politiques qualifièrent alors cette proposition d'utopique, inefficace et impossible à mettre en œuvre à l'échelle internationale. Mais par la suite, cette idée de taxes globales a fait son chemin. C'est ainsi qu'en 2004, un rapport sur « les contributions financières internationales », rédigé à la demande du président Chirac, explorait les pistes d'une fiscalité internationale (Landau, 2004). Ce qui donna naissance à la taxe sur les billets d'avion, d'une ambition modeste, mais qui a le mérite de contribuer au financement de la lutte contre les pandémies. Puis vint la grande crise financière internationale qui débuta en 2007 aux États-Unis sur le marché des *subprimes*. La question des taxes sur les transactions financières (TTF) internationales est à nouveau posée avec encore plus de force. Des propositions différentes émanent en particulier de professionnels, tel Lord Turner alors président de la Financial Services Authority (FSA) britannique, haute autorité de la

* Université Paris-Nord.

City, de responsables politiques européens (Merkel, Sarkozy) et d'institutions internationales (FMI – Fonds monétaire international –, Commission européenne). Les projets de TTF ont été discutés lors du G20 de Toronto en 2010 et de celui de Cannes en 2011. À l'automne 2011, la Commission européenne – jusqu'ici farouchement opposée à toute idée de TTF – a élaboré une directive sur la TTF. L'idée de TTF progresse donc. Mais aucune décision n'a encore été prise pour adopter cette mesure, notamment du fait de l'opposition britannique et états-unienne.

La question de la TTF soulève deux questions : pourquoi une TTF ? comment la mettre en œuvre ? Ces deux questions sont successivement abordées.

Les raisons qui plaident en faveur d'une TTF sont de deux ordres : d'une part, réguler la globalisation financière et en particulier lutter contre la spéculation, ce qui était l'objectif de Keynes et de Tobin, et, d'autre part, financer les nouveaux besoins liés à la mondialisation et notamment les biens publics mondiaux (BPM). On retrouve bien les deux fonctions majeures de la fiscalité : réguler et collecter des ressources publiques.

RÉGULER LA GLOBALISATION FINANCIÈRE

Les systèmes fiscaux actuels ont été conçus au moment où les frontières et les espaces fiscaux coïncidaient avec les territoires nationaux. L'existence de ces frontières a longtemps fait bénéficier les États d'une souveraineté et d'une grande autonomie dans le choix de leurs politiques monétaires et fiscales. Mais la globalisation contemporaine a profondément transformé l'environnement des politiques nationales. Du fait de l'ouverture des frontières et de la mobilité du capital, les politiques économiques ont perdu une partie de leur autonomie et de leur efficacité.

Les TTF peuvent être vues comme une réponse des États adaptée aux défis de la globalisation financière. Ces défis sont de deux ordres. Le premier est l'instabilité financière. Les crises se succèdent à un rythme accéléré depuis deux décennies dans toutes les régions du monde. Les pays dits « émergents » furent les plus touchés dans les années 1990. C'est aujourd'hui le tour des pays les plus avancés et en particulier ceux de la zone euro. La spéculation internationale joue un rôle majeur dans le déclenchement des crises : il suffit de penser aux attaques spéculatives menées depuis 2009 sur les dettes souveraines des pays les plus endettés de la zone euro. Les taxes financières sont un moyen de lutter contre la spéculation, comme l'ont proposé Keynes et Tobin.

Mais en ce début de XXI^{ème} siècle, les États font face à un deuxième défi qui est l'érosion de leurs recettes fiscales directement liée à la mondialisation. L'effacement des frontières, à la suite des politiques de libéralisation financière, a accru la mobilité internationale du capital, dont les principaux détenteurs sont

les firmes transnationales (FTN), c'est-à-dire les groupes industriels, les banques et les investisseurs internationaux. Grâce à leur mobilité, ces acteurs sont en mesure d'optimiser leur politique fiscale en se localisant sur les territoires où la pression fiscale est la plus faible. Les FTN se tournent non seulement vers l'État le « moins-disant fiscal », mais aussi vers celui qui offre des subventions, ce qui permet de réduire à zéro, voire de rendre négative leur charge fiscale. Ces stratégies fiscales sont d'autant plus difficiles à déjouer par les États qu'elles domicilient leurs opérations dans les paradis fiscaux et recourent à des manipulations comptables, telles que le recours à des prix de transfert. Les profits de ces grands groupes sont ainsi devenus des cibles mouvantes échappant de plus en plus à la fiscalité des États. Ainsi, les États ont vu fondre la base sur laquelle s'appuie leur fiscalité alors que les FTN ont élargi l'espace sur lequel elles pouvaient minimiser leur fardeau fiscal et maximiser leurs profits.

Face à la mondialisation du capital, les États avaient le choix entre deux types de stratégies fiscales.

Première possibilité : les pays ne coopèrent pas entre eux et jouent le jeu de la « concurrence fiscale ». Dans ce cas, ils subissent une érosion de leurs recettes fiscales liée à leurs politiques de surenchère à la baisse des impôts. C'est cette première stratégie qui a été choisie par la plupart des pays dans le contexte de la mondialisation néolibérale. Ce mécanisme pervers de la concurrence fiscale est une source majeure des déficits budgétaires et de la montée de l'endettement public dans la période récente.

Une deuxième stratégie des États est aujourd'hui devenue nécessaire pour préserver les politiques publiques et leur financement. Cette stratégie doit être fondée non plus sur la concurrence, mais sur la coopération entre les États. Elle permettrait de maintenir une pression fiscale homogène à l'échelle internationale, qui préserverait les recettes publiques et enrayerait la dégradation des politiques publiques. Cette coopération internationale peut prendre deux formes : une harmonisation des politiques fiscales nationales et la création de taxes globales communes. Ces deux formes de coopération doivent être menées conjointement de manière à redonner à la fiscalité son rôle et son efficacité, aujourd'hui mis à mal par la mondialisation néolibérale.

LES TAXES SUR LES TRANSACTIONS FINANCIÈRES ET LE FINANCEMENT DES BIENS PUBLICS MONDIAUX

Une deuxième raison pour justifier la création de taxes globales est le fait que la mondialisation engendre des besoins nouveaux qui nécessitent le recours à l'instrument fiscal au niveau international. Le concept de BPM a précisément été forgé pour définir ces besoins qui s'expriment à l'échelle planétaire et ne peuvent être produits par les marchés (Gabas et Hugon, 2001). L'objectif d'un

développement harmonieux de la planète ne peut être atteint que si des biens publics tels que la santé, l'éducation et la sécurité font l'objet de politiques publiques définies et financées à l'échelle internationale sur des ressources publiques provenant en particulier de taxes globales.

Actuellement, on constate une sous-production des BPM. L'instabilité financière, les pandémies, la criminalité financière, la dégradation de la planète, patrimoine commun de l'humanité, sont le résultat de cette insuffisante production des BPM qui a plusieurs causes faciles à identifier : les marchés sont incapables de donner un prix à ces biens qui échappent à la logique marchande ; le rendement des BPM ne peut se traduire en termes financiers. Par ailleurs, l'insuffisance des BPM provient de leur dimension spatiale. Les politiques budgétaires et fiscales sont actuellement définies sur une base nationale, alors que les bénéfices tirés des BPM s'expriment à l'échelle mondiale. Les États nationaux ne sont donc pas incités à produire ces BPM. Au total, des ressources publiques ne peuvent être dégagées en quantités suffisantes pour financer les BPM qu'à condition de mettre en place un dispositif fiscal global, fonctionnant sur un espace mondial.

QUELLES TAXES FINANCIÈRES INTERNATIONALES ?

Au cours de la période récente, à la suite de la crise financière qui a débuté en 2007, plusieurs projets de TTF ont vu le jour. Ils se différencient par les objectifs recherchés, le périmètre géographique retenu et également par la nature des opérations ciblées, les taux et les assiettes retenus. Au moins deux projets donnent la priorité à la collecte de ressources publiques supplémentaires dans le contexte de la crise des finances publiques. Trois autres projets analysés ci-dessous donnent à la TTF un rôle de lutte contre la spéculation et l'instabilité financière.

Un « groupe pilote sur les financements innovants », qui regroupe cinquante-huit pays émergents et avancés dont la France, des institutions internationales et des ONG (organisations non gouvernementales), a formulé en 2009 des propositions en vue de l'instauration d'une TTF internationale¹. Les conclusions du groupe, qui s'est entouré d'experts, sont que les TTF sont souhaitables et réalisables. Il propose de privilégier la taxation des opérations de change à l'échelle internationale, jugée la plus simple techniquement. Cette taxe n'a pas pour objet d'agir sur la spéculation, ce qui explique pourquoi son taux de prélèvement est très faible (0,0005 %). Le seul objectif serait de collecter des ressources publiques dans une perspective de solidarité internationale, afin d'assurer le financement du développement et de BPM, comme la santé ou l'éducation. La philosophie de cette taxe, qui est voisine de la taxe sur les billets d'avion mentionnée plus haut, est donc très différente des projets initiaux de Keynes et Tobin, centrés sur la lutte contre la spéculation. On peut craindre que cette taxe soit destinée à se substituer à l'aide

publique au développement qui est une obligation mal respectée par les pays avancés.

À la demande du G20, le FMI a proposé un système de taxation des banques et des institutions financières dont l'objectif serait de contribuer au financement des futurs plans de sauvetage des banques défailtantes. Deux taxes ont été proposées : une « contribution à la stabilité financière » (*financial stability contribution* – FSC) levée sur les institutions financières systémiques et une « taxe sur les activités financières » (*financial activity tax* – FAT) prélevée sur les profits et les rémunérations des institutions financières. Ces propositions ont été présentées, sans être adoptées, au G20 de Toronto en juillet 2010. Plusieurs pays se sont opposés à cette taxe globale, certains d'entre eux (États-Unis, Allemagne et Royaume-Uni notamment) préférant mettre en place une taxation des banques sur une base nationale. Ce système de taxation sur les banques se heurte à plusieurs objections. En premier lieu, il se présente comme un complément aux fonds de garantie des dépôts existant dans tous les pays. Renforcer ces fonds de garantie assurantiels, dont les ressources sont le plus souvent insuffisantes², est une meilleure solution que la taxation des banques. En second lieu, on peut penser que les taxes sur les institutions financières proposées par le FMI, dont les taux sont faibles, ne modifieront pas les comportements de prise de risques ; bien au contraire, sachant que ces ressources fiscales nouvelles existent désormais à l'échelle internationale pour les renflouer en cas de difficultés, les grands groupes bancaires et financiers seront incités à prendre plus de risques.

En septembre 2011, la Commission européenne a présenté un projet de directive sur les TTF au niveau des vingt-sept membres de l'Union européenne³. Ce projet est une avancée importante car il marque un revirement de l'exécutif européen qui avait été jusqu'à maintenant radicalement opposé à l'idée d'une TTF, considérant notamment que cette mesure était incompatible avec la libre circulation des capitaux dans l'espace européen. Le projet ne s'appliquerait qu'à partir de 2014. Les transactions sur actions et obligations seraient taxées à hauteur de 0,1 % et les produits dérivés à 0,01 %. Le dispositif proposé pourrait générer environ 57 Md€. Les transactions destinées à servir les intérêts des particuliers et des entreprises ne seraient pas taxées, seules les opérations entre établissements financiers sont concernées. Selon la Commission européenne, cette taxe aura le double effet de générer de nouvelles ressources, indispensables du point de vue budgétaire, et de décourager les transactions risquées. Les fonds collectés seraient principalement versés à l'Union européenne, avec l'objectif de lui permettre de respecter ses engagements, notamment dans les domaines du développement et du changement climatique. Ce projet peut faire l'objet de plusieurs critiques. En premier lieu, il exclut les transactions de change de l'assiette de la TTF pour des raisons difficiles à expliquer car le marché des changes est au cœur de la spéculation internationale (Plihon, 2012). En deuxième lieu, le projet de la Commission européenne reste vague sur l'utilisation des fonds collectés, ces derniers devant – semble-t-il – plutôt abonder les budgets européens. Enfin, les décisions

en matière fiscale étant prises à l'unanimité dans l'Union européenne, il y a tout lieu de penser que ce projet ne sera pas entériné, étant donné l'opposition de pays comme le Royaume-Uni, qui défend les intérêts de la finance et de la place de Londres, principale activité de l'économie britannique. La Commission européenne – pas plus que les gouvernements allemand et français favorables à la TTF – n'a indiqué si ce projet pourrait faire l'objet d'une coopération renforcée entre un nombre limité de pays, par exemple au niveau de la zone euro. Si la volonté politique de ces deux pays existe, ce devrait être la méthode à suivre.

Tableau 1
Propositions récentes de taxation des transactions financières

| Propositions | Base fiscale | Taux d'imposition (en %) | Lieu de la taxation | Objectifs et utilisation des revenus |
|---|---|---|--|---|
| G20/FMI (2010) | Deux taxes sur les institutions financières* | 0,5 à 0,2 | Résidence des institutions financières | Fonds de sauvetage financier |
| Groupe pilote pour un financement du développement (2009) | Taxe globale sur les transactions de change | 0,0005 | Systèmes centraux de règlement | Solidarité globale Financement des BPM |
| Commission européenne (2011) | Actions, obligations Produits dérivés dans l'UE27 | 0,1 sur les actions et obligations 0,05 sur les dérivés | Résidence fiscale des acheteurs et vendeurs | Financement du budget de l'UE |
| Proposition des Verts et Alliance libre au Parlement européen (2010) | Actions, obligations, dérivés, change dans l'UE27 | Taxation uniforme Trois taux possibles : 0,1, 0,05 et 0,01 | Systèmes de règlement | Lutter contre la spéculation Collecter des fonds pour l'UE et la solidarité internationale |
| Attac (2010) | Taxation globale des transactions financières et de change | Deux taux possibles : 0,1 et 0,05 | Taxation des transactions des acheteurs et vendeurs | Lutter contre la spéculation Collecter des fonds pour les BPM |

* *Financial activities tax (FAT) on profits and remuneration ; financial solidarity contribution (FSC) on liabilities.*

Source : d'après l'auteur.

Le projet le plus ambitieux – très proche de celui proposé par Attac – est celui proposé par le groupe des Verts au Parlement européen à l'automne 2010⁴. Il s'agit d'une TTF européenne qui s'appliquerait à la valeur nominale de l'ensemble des transactions financières, y compris les opérations sur devises et produits dérivés de taux d'intérêt. Ce projet se limite à l'espace européen (Union européenne ou zone euro) et ne se restreint pas aux seules transactions de change. Trois taux moyens sont envisagés (0,1 %, 0,05 % et 0,01 %). Selon les hypothèses retenues, ce système européen de taxation pourrait générer entre 80 Md€ et 190 Md€. Selon les auteurs du projet, qui ont été secondés par des experts, cette taxe permettrait de réduire les transactions qui sont à l'origine des bulles et de l'instabilité des marchés financiers. Elle permettrait notamment de limiter les risques systémiques provoqués par les transactions à haute fréquence. L'objectif poursuivi est donc à la fois de lutter contre la spéculation déstabilisante, mais aussi de collecter des ressources publiques qui pourraient financer à la fois les projets européens et les BPM.

Pour conclure, il apparaît, à la fin de 2011, que les esprits ont considérablement évolué en ce qui concerne la question de la taxation des transactions financières. Présentée comme utopique et irréaliste il y a peu, cette mesure est aujourd'hui reconnue techniquement réalisable et éminemment souhaitable dans le contexte de la globalisation financière. La crise financière internationale, qui a montré les dangers du laisser-faire dans le domaine de la finance, a accéléré la prise de conscience du besoin d'instruments de régulation nouveaux, dont la TTF fait partie. Il est maintenant admis que la TTF peut être mise en œuvre à l'échelle européenne, au rebours de l'argument habituel du « tout ou rien » selon lequel la TTF ne peut fonctionner qu'au niveau mondial. Un élément de débat demeure comme l'illustrent les différents projets analysés plus haut : la TTF doit-elle n'être qu'un instrument nouveau de collecte de ressources publiques ? ou doit-elle également être utilisée pour lutter contre la spéculation conformément au projet initial de Keynes et de Tobin ? Bien entendu, la TTF doit être complétée par d'autres mesures, telles que l'interdiction effective des paradis fiscaux par lesquels transitent plus de 50 % des flux financiers internationaux échappant à tout contrôle. En fin de compte, le principal obstacle à la mise en œuvre d'une fiscalité financière globale est de nature politique. Beaucoup dépend de l'influence des *lobbies* et des grands groupes financiers qui s'attachent à freiner les réformes financières jugées contraires à leurs intérêts.

NOTES

1. Voir : Committee of Experts to the Taskforce on International Financial Transactions and Development (2009).
2. En France, le Fonds de garantie des dépôts ne dispose que d'une modeste réserve de l'ordre de 2 Md€ pour assurer 1 200 Md€ de dépôts. La cotisation annuelle des banques est ridiculement faible : 80 M€, soit un prélèvement de 0,007 % des dépôts.
3. Commission européenne, « Proposition de directive du Conseil européen établissant un système commun de taxe sur les transactions financières et modifiant la directive 2008/7/CE », 28 septembre 2011.
4. Voir : Les Verts et Alliance libre au Parlement européen (2010).

BIBLIOGRAPHIE

- ATTAC (Association pour la taxation des transactions financières et l'aide aux citoyens) (2010), *Taxons la spéculation financière ! Des taxes globales pour construire les biens communs de l'humanité*, mars. Disponible sur le site : www.attac.org.
- COMMITTEE OF EXPERTS TO THE TASKFORCE ON INTERNATIONAL FINANCIAL TRANSACTIONS AND DEVELOPMENT (2009), *Globalizing Solidarity : the Case for Financial Levies*, Report, juin.
- GABAS J.-J. et HUGON P. (2001), « Les biens publics mondiaux et la coopération internationale », *Économie politique*, 4^{ème} trimestre.
- LANDAU J.-P. (2004), *Les nouvelles contributions financières internationales*, rapporteur, La Documentation française.
- LES VERTS ET ALLIANCE LIBRE AU PARLEMENT EUROPÉEN (2010), *Étude sur la faisabilité d'une taxe sur les transactions financières*, septembre.
- PLIHON D. (2012), *Les taux de change*, La Découverte, collection Repères, nouvelle édition mise à jour.
- TOBIN J. (1978), « A Proposal for International Monetary Reform », *Eastern Economic Review*, vol. 3.