

# Tout ce que vous avez toujours voulu savoir sur la Taxe sur les transactions financières

*Les marchés financiers sont maladiement instables, et provoquent régulièrement des crises économiques brutales. La crise financière commencée en 2007 est si grave qu'elle a remis à l'ordre du jour la taxation des transactions financières en Europe, aux États-Unis et ailleurs. En même temps, l'urgence de financements nouveaux pour les biens publics mondiaux (droit à la santé, à l'éducation, à l'eau et à l'alimentation, à l'énergie, stabilité climatique, préservation des écosystèmes...) et le creusement des déficits budgétaires partout dans le monde ont ravivé l'intérêt pour des « financements innovants » que pourraient fournir des taxes globales. Dégonfler la bulle et financer les urgences sociales et climatiques : ces deux exigences convergent pour mettre la question des taxes sur la finance au cœur du débat politique mondial.*

*C'est la responsabilité particulière d'Attac de ne pas laisser passer cette occasion. En complément du document rigoureux et complet élaboré par le Conseil scientifique de notre association<sup>1</sup>, voici une « foire aux questions » qui peut être utile pour mieux comprendre les enjeux<sup>2</sup>.*

## Qu'est qu'une taxe sur les transactions financières (TTF) ?

% La TTF est une petite taxe prélevée sur l'ensemble des transactions sur les marchés financiers. Cela concernerait toutes les transactions financières effectuées sur les marchés boursiers, les marchés de devises, les marchés des produits dérivés et sur tous les autres produits financiers négociés par les professionnels des marchés financiers.

### Que couvrirait-elle ?

% Elle inclurait les transactions impliquant des actions, des obligations, des devises étrangères, et les produits dérivés (y compris des produits comme les futures et les options liés aux actions, aux produits de taux, aux devises et aux contrats à terme).

% Elle couvrirait aussi bien toutes les transactions sur les marchés organisés que celles dites de gré à gré.

% Elle serait limitée aux transactions entre les acteurs du marché financier. Les transactions effectuées par des consommateurs ordinaires comme les règlements de marchandises, les paiements de salaires et les envois de fonds à l'étranger ne seraient pas sujettes à la TTF. Les prêts interbancaires à court terme et les opérations des banques centrales en seraient également exclus.

## Quels sont les arguments politiques pour une taxe sur les transactions financières aujourd'hui ?

% *Il faut désarmer la spéculation déstabilisatrice*  
L'économie casino – dans laquelle l'argent devient le principal objet d'échange, avant les biens et les services – a explosé au cours des deux dernières décennies. Il y a eu un divorce entre l'économie productive et la création d'emplois d'une part, et la plupart des transactions financières d'autre part, qui sont purement spéculatives, et qui mènent à la création de « bulles ». En 2008, par exemple, le montant des transactions financières était de 74 fois supérieur au PIB mondial nominal. En 1990, il était seulement de 15 fois supérieur. Au cours de la dernière décennie, les échanges de produits dérivés ont littéralement explosé<sup>5</sup>. La TTF permettrait de limiter des transactions socialement indésirables, d'internaliser les externalités négatives et de corriger les défaillances de marchés (taxe dite « à la Pigou »)<sup>6</sup>.

% *Il faut réduire le pouvoir social de la finance*  
La libéralisation des mouvements de capitaux a donné un pouvoir social inégalé aux détenteurs de capitaux. D'un clic ou d'un coup de fil, ils peuvent déplacer des millions d'euros ou de dollars d'une place financière à l'autre, mettant ainsi en concurrence les entreprises, les salariés, les États du monde entier. C'est en imposant une discipline de fer au système productif et aux États que les investisseurs financiers ont réussi à obtenir des taux de rentabilité supérieurs à 10 % par an depuis bientôt vingt ans. Augmenter le coût de ces transactions financières permettrait de relâcher un peu la pression sur l'économie productive. Surtout, la réduction importante du volume des transactions porterait un coup sévère aux profits des institutions financières et donc à leur pouvoir social. Il deviendrait alors plus facile d'ébranler l'alliance aujourd'hui indéfectible entre les élites étatiques et les élites financières. Et donc de mettre en œuvre des politiques publiques alternatives au néolibéralisme.

% *Il y a un besoin urgent de ressources nouvelles*  
Les États ont un besoin urgent de moyens de financement supplémentaires. Cela comprend le besoin de réduire les déficits publics, le financement des plans de relance et la sécurité sociale. Selon le TUAC (le bureau d'études économiques des syndicats auprès de l'OCDE)<sup>7</sup>, la crise financière a aggravé les déficits publics des pays riches d'environ 300 à 400 milliards de dollars par an. En outre, il faudrait au moins 168 milliards de dollars pour financer les OMD (Objectifs du millénaire pour le développement) et 156 milliards de dollars afin de lutter contre le réchauffement climatique (86 milliards pour l'adaptation et 70 milliards pour l'atténuation).

% *Il faut engager une redistribution des richesses à l'échelle nationale, continentale et globale : le secteur financier doit payer.*  
Il est déjà inadmissible que les citoyens paient le chômage et la précarité supplémentaires dus à la crise déclenchée par la finance ; il le serait

encore plus qu'ils paient pour le rétablissement des comptes publics. Dans les années à venir, quand les États devront trouver les moyens de réduire les déficits, les citoyens n'accepteront pas des augmentations de l'impôt sur le revenu des personnes physiques ou de la fiscalité indirecte (TVA) ou bien des cotisations sociales (pour financer l'assurance chômage notamment), tandis que le secteur financier serait épargné.

## Pourquoi les organisations citoyennes sont-elles favorables ?

Les groupes de la société civile sont intéressés par la TTF pour de nombreuses raisons :

### % *Création de ressources :*

Comme elle couvrirait un grand nombre d'instruments financiers, même une taxe minimum générerait des ressources importantes qui pourraient stimuler un ensemble de mesures, tant au Nord qu'au Sud, en vue de compenser la bulle de la dette publique, le déficit budgétaire, d'aider au financement des Objectifs de développement du millénaire et de la limitation et de l'adaptation au changement climatique.

### % *Sécurisation des prévisions financières pour le développement :*

Après quelques années de réaction du marché à la TTF, le montant des revenus ainsi générés deviendrait raisonnablement facile à prévoir, permettant ainsi aux gouvernements de mettre en place des plans pour le futur.

### % *Justice sociale :*

La TTF est une mesure de bonne politique et de justice sociale. Elle fera passer le fardeau de la crise du dos des citoyens à celui du secteur financier. Elle limitera la pression sur les salaires et la consommation en taxant la finance, rendant ainsi l'ensemble du système fiscal plus équitable, évitant ainsi des sacrifices sociaux inutiles.

### % *Régulation :*

Elle compenserait la perte de contrôle des autorités financières sur la finance mondiale et la ramènerait à remplir sa fonction originale qui est de financer l'économie réelle.

## Quelle est la différence entre la TTF et la Taxe sur les transactions de change (TTC) proposée par Bernard Kouchner ou Jean-Louis Borloo ?

% La TTC est une taxe sur les transactions entre devises (c'est-à-dire les changes d'une unité monétaire en une autre).

Une TTC a été proposée dans le cadre de recherche de sources innovantes de revenus destinées à financer le développement (Kouchner) ou la lutte contre le réchauffement climatique (Borloo). C'est une taxe à un taux très faible : son objectif est uniquement de générer des revenus, non de limiter la spéculation. Un prélèvement de 0,005 % sur tous les échanges internationaux de devises ne réduirait que marginalement le volume des transactions<sup>8</sup>.

## Quels sont les arguments techniques en faveur de la TTF ?

% Il y a une forte activité d'échange (beaucoup de liquidité) sur les marchés modernes du fait de la prédominance de la spéculation à court terme.

% Le problème le plus urgent reste la volatilité des prix des actifs à long terme. Les transactions à court terme aboutissent à de fortes fluctuations des prix à long terme des actifs<sup>3</sup>. Ces fluctuations de long terme impliquent des bulles suivies de krachs qui ont des effets désastreux sur l'économie réelle, comme on l'observe périodiquement depuis le krach de 1987.

% Une taxe uniforme sur les transactions financières rend la spéculation à court terme beaucoup moins rentable. Une telle taxe devrait par conséquent avoir un effet stabilisant sur les prix des actifs et aiderait à prévenir une nouvelle crise.

% Une taxe sur les transactions assurerait aux États des rentrées considérables qui pourraient être utilisées pour financer des besoins sociaux et environnementaux, notamment au niveau supranational<sup>4</sup>.

% De plus, la taxation des transactions financières peut contribuer à combler les déficits budgétaires considérables causés par la crise financière et qui vont perdurer dans les prochaines années.

% La TTF contrecarrerait la perte du contrôle des autorités de régulation financière sur la finance mondiale. La TTF doterait les États d'un outil de régulation qui pourrait fonctionner même si les autorités de contrôle ne peuvent évaluer le vrai prix des risques.

% La TTF ramènerait la banque universelle vers sa fonction initiale, celle de financer l'économie réelle.

% Le secteur financier est actuellement sous-taxé – par exemple, il n'est pas soumis à la TVA. Il s'est largement étendu au cours des décennies précédentes et est devenu un acteur économique dominant, mais ses contributions fiscales demeurent minimales. Une TTF fera en sorte que le secteur financier, qui fut au cœur de la crise, contribue à porter le fardeau fiscal qui en résulte.

% La TTF est une solution peu onéreuse. Collecter cette taxe est très facile sur les marchés organisés.

% La TTF est un moyen supérieur à tout autre actuellement envisagé visant à freiner la spéculation et à obtenir des nouvelles recettes, tel qu'une cotisation à un fonds d'assurance-faillite pour les banques (« taxe FMI ») ou des droits sur les bilans des grandes banques (« taxe Obama »).

### Qui soutient la TTF ?

% Beaucoup du soutien à la TTF vient d'Europe. L'an dernier, le président français Nicolas Sarkozy et la chancelière allemande Angela Merkel ont appelé à un débat sur la TTF au sommet de Pittsburgh de septembre 2009. La France et la Belgique ont adopté symboliquement au début des années 2000 des lois instaurant une taxe sur les transactions de change, à un taux zéro en attendant une décision européenne. L'Autriche est également très favorable à une taxe sur les transactions sur le marché des changes.

% Dans une résolution adoptée le 25 mars 2010, le Parlement européen a exhorté les États membres de l'Union européenne à mettre en place une taxe sur les transactions financières. L'hypothèse d'une telle taxation a également été adoptée par le Conseil européen des 25 et 26 mars<sup>9</sup>.

% Adair Turner, le dirigeant de l'Autorité britannique des services financiers, qui régule le deuxième centre financier au monde après New York, a dit qu'il était « heureux de considérer une taxe sur les transactions financières » si les obligations en termes de capitaux propres s'avèrent insuffisantes à rétrécir un secteur financier à la taille excessive<sup>10</sup>.

% En novembre 2009, lors du sommet des ministres des Finances du G20 en Écosse, le premier ministre britannique, Gordon Brown, a évoqué son soutien à une éventuelle TTF, suscitant l'opposition du FMI et des ministres des finances du Canada et des États-Unis.

% Des membres du Congrès américain soutiennent une petite taxe sur les transactions boursières, une loi étant actuellement en discussion<sup>11</sup>.

% Les économistes états-uniens Joseph Stiglitz, Paul Krugman, Dani Rodrik, Jeffrey Sachs et Paul Volcker approuvent cette idée.

% Même des spéculateurs notoires, inquiets de l'instabilité du système, comme George Soros et Warren Buffet, en font autant.

% L'idée est en débat au plus haut niveau. Au sommet de Pittsburgh, en septembre 2009, les chefs d'État ou de gouvernement ont mandaté le Fonds monétaire international pour examiner « la gamme des options que les pays pourraient adopter afin que le secteur financier puisse effectuer une contribution substantielle et juste pour financer le fardeau lié aux interventions publiques pour réparer le système bancaire ». Le FMI doit rendre en avril son rapport qui inclura une étude sur la FTT, mais sans la recommander.

### Qui y est opposé ?

% La City de Londres, Wall Street et le lobby bancaire et financier.

% L'administration américaine (Timothy Geithner, le Secrétaire au Trésor, et Lawrence Summers, le conseiller de Barack Obama).

% Dominique Strauss-Kahn et le FMI.

% Quelques membres de l'Union européenne comme le Danemark et la Suède, et les nouveaux États membres favorables à l'ultra-libéralisme.

% Le magazine *The Economist* et le quotidien *The Financial Times*.

Elle rapporterait environ 33 milliards de dollars américains par an. C'est très insuffisant pour commencer à financer les biens publics mondiaux de façon significative.

% La TTF diffère de la TTC car, a) elle s'appliquerait à toutes les transactions sur les marchés financiers, pas seulement les transactions de change, et b) elle serait d'un taux beaucoup plus élevé (dix à cent fois) afin de limiter la spéculation. Du fait du volume et de la multitude des transactions, cette taxe générerait un revenu beaucoup plus élevé avec un taux qui resterait faible (sans être toutefois aussi minuscule que dans le cas de la TTC).

### Et la Taxe Tobin ?

% Elle est aussi une taxe sur les seules transactions de change, mais fut proposée dans les années 1970 par l'économiste James Tobin avec un taux cent fois plus élevé (0,5 %) que les projets actuels de TTC, pour décourager la spéculation sur les mon-

naies. On peut réserver aujourd'hui le nom de « taxe Tobin » aux projets de taxe qui visent (notamment) à décourager la spéculation, qu'ils concernent l'ensemble des transactions (TTF) ou les seules transactions de change. Dans cette mesure, les projets actuels de TTC ne peuvent être qualifiés de taxes Tobin parce qu'ils ne visent pas à dégonfler la spéculation.

% Une taxe Tobin « à deux vitesses » (Taxe Tobin-Spahn) proposée par l'économiste allemand Paul Bernd Spahn à la suite de la crise asiatique, comporterait un taux très bas pour les changes « normaux » et un « droit de normalisation » beaucoup plus élevé qui serait appliqué en périodes de haute volatilité monétaire pour empêcher les attaques spéculatives sur les monnaies. Elle permettrait ainsi de contrer les fonds spéculatifs (*hedge funds*) qui parient sur des mouvements importants des prix des actifs financiers.

### Quel serait le taux proposé ?

% Les propositions de taux pour la TTF varient, mais sont généralement

situées entre 0,01 % et 0,5 %. Généralement, les propositions comportent différents taux selon les transactions. Certains experts comme Rodney Schmidt suggèrent un seul taux pour toutes les transactions du fait des coûts sous-jacents<sup>12</sup>, car ils redoutent que des différences de taux en fonction des transactions poussent les investisseurs à choisir les transactions les moins taxées.

% Si l'on retient les taux donnés précédemment, une transaction de 1 000 \$ sur des actions ou obligations coûterait de 0,1 \$ à 5 \$ selon les cas. De plus, dans la plupart des cas, cette taxe ne serait payée que rarement (lors de l'achat ou de la vente occasionnelle de ces titres). Pour les *day traders* (spéculateurs en séance), le coût se reproduirait à une fréquence plus élevée (tous les jours ou même toutes les heures). Le taux devrait être suffisamment faible pour n'avoir qu'un impact réduit sur les transactions occasionnelles, réalisées par des acteurs de l'économie « réelle », mais suffisamment important pour avoir un impact significatif sur les transactions spéculatives.

### Combien cela rapporterait-il ?

% Le montant du revenu généré dépendrait à la fois de l'étendue de l'assiette de la taxe et du taux appliqué aux différentes transactions. L'Institut de recherche économique autrichien a estimé qu'une taxe sur les transactions appliquée globalement à un taux de 0,05 % pourrait rapporter entre 447 et 1022 milliards de dollars par an, même en supposant une réduction drastique de 65 % du volume d'activité du marché<sup>13</sup>.

% Le Centre pour la recherche et la politique économique (CRPE) des États-Unis estime qu'une taxe à taux variable (0,5 % pour les actions, 0,01 % pour les obligations et 0,01 % pour les Swaps) générerait environ 350 milliards de dollars, rien que sur le marché des États-Unis<sup>14</sup>.

% Tant l'Institut autrichien pour la recherche économique que le CRPE prévoient une baisse des transactions. Mais, même avec une baisse des transactions dans une proportion des deux tiers, la taxe générerait toujours plus de ressources que tout le budget actuel d'aide au développement dans le monde.

### Cela viendra-t-il s'ajouter au budget actuel de l'aide au développement ?

% On peut craindre que les pays riches qui n'atteignent pas aujourd'hui l'objectif de 0,7 % du PIB pour l'aide au développement ne profitent de l'instauration d'une taxe sur les transactions financières pour rogner l'aide actuellement attribuée. Les ONG de développement exigent au contraire que la TTF dégage des ressources véritablement additionnelles.

### Quels sont les arguments contre la TTF ?

Ces arguments sont largement fondés sur une croyance aveugle en la capacité des marchés financiers à atteindre l'équilibre fondamental de l'offre et de la demande :

% Le volume important des transactions sur les marchés financiers d'aujourd'hui reflèterait les grands besoins de liquidités nécessaires à la fluidification des mouvements de prix des actifs vers leur valeur fondamentale d'équilibre (découverte des prix).

% Une grande part des transactions à court terme seraient des opérations de couverture et permettraient donc une meilleure répartition des risques : ainsi, un importateur français de café qui aura à payer une facture de 1 million de dollars dans trois mois achète à terme des dollars, (c'est à dire fixe aujourd'hui le prix auquel il effectuera son achat de dollars dans 3 mois) pour se couvrir contre une appréciation éventuelle de la devise américaine. Il fixe ainsi le montant d'euros qu'il aura à verser pour payer sa facture et n'a donc pas de risque de change.

% La spéculation est une composante indispensable du processus de découverte des prix et de la répartition des risques. Ainsi, l'action de la spéculation s'avère essentiellement stabilisante c'est-à-dire qu'elle pousse les prix des actifs rapidement et sans heurt vers leur point d'équilibre.

% Toute augmentation dans les coûts de transaction, due à une TTF par exemple, entraînerait un déclin dans la liquidité, ce qui va à son tour augmenter la volatilité à court terme du prix des actifs.

% Les *traders*, les fonds spéculatifs et les banques reporteront la charge de la taxe sur les clients des banques en augmentant les tarifs bancaires, et sur les salariés en général en augmentant encore la pression sur les salaires et l'emploi.

% Les taxes sur les transactions financières sont difficiles à mettre en place, surtout si elles portent sur des transactions internationales. De plus, les acteurs trouveront toujours des moyens de contourner cette taxe.

### Ces arguments sont-ils crédibles ?

#### % Découverte des « vrais » prix ?

L'examen de la réalité montre qu'au lieu d'un processus de convergence des marchés financiers vers de « vrais » prix des actifs, on a plutôt une alternance de phases de hausse générale des prix (« bulle ») puis d'ajustements à la baisse (« krach »). Cela provient d'une caractéristique très spécifique des marchés financiers par rapport aux autres marchés (de biens et services « réels ») : la loi de l'offre et de la demande fonctionne à l'envers. Normalement, quand le prix d'un bien augmente, la demande baisse : les acheteurs potentiels préfèrent acheter autre chose. Mais, à l'inverse, quand le prix d'un actif financier monte, la demande augmente : de plus en plus de spéculateurs veulent l'acheter pour profiter de la hausse. Cela explique la nature essentiellement instable des marchés financiers, où les spéculateurs prennent leurs décisions comme un troupeau de moutons qui se précipitent tous ensemble vers le gouffre.

#### % Utilité économique des opérations de « couverture » ?

Il est vrai que pour certains acteurs économiques (comme l'importateur évoqué) les produits dérivés permettent une meilleure sécurité ; mais leurs transactions financières sont peu fréquentes, car associées à des transactions sur des biens et services réels (l'importation de café). La taxe ne pèsera que très peu sur eux.

#### % Volatilité des cours ?<sup>15</sup>

Les recherches liant l'introduction de la TTF à une augmentation de la volatilité ne sont pas convaincantes et ont abouti à des résultats divers. Les taux prévus pour la taxe sont toujours modestes. Le coût des transactions a considérablement baissé durant les trois dernières décennies du fait des progrès de l'informatique. La mise en œuvre de la TTF ne ferait qu'augmenter les coûts au niveau où ils étaient il y a deux décennies pour la plupart des marchés. Dans la mesure où un coût élevé de transaction amène vraiment une croissance de la volatilité, le niveau de la volatilité ne ferait qu'atteindre celui des années 1980 – qui était nettement inférieur à celui d'aujourd'hui.



Tignous - Iconovox

**% Liquidité des marchés ?**

Les critiques de la TTF prétendent qu'elle réduirait la liquidité des marchés financiers, rendant ainsi plus difficile la vente des actions par les investisseurs. Certes, la TTF ferait augmenter les coûts de transaction et de ce fait en réduirait le volume. Cela signifie que les marchés seraient un peu moins liquides, mais comme ces coûts seraient en fait ramenés à leur niveau des années 1980, il n'y a aucune raison de croire que les marchés seraient moins liquides qu'en 1980, quand ils étaient en plein boom. Les industries sont censées devenir plus efficaces lorsque l'économie se développe : mais la finance a prouvé qu'elle perdait en utilité sociale à mesure qu'elle se complexifiait et devenait opaque.

**% Délocalisation des transactions ?**

Si la taxe n'est pas appliquée globalement et à tous les instruments financiers, il y aura probablement des tentatives pour changer le type d'instrument ou le lieu de la transaction afin d'échapper à la taxe ; mais l'impact sur le revenu obtenu sera fort probablement limité. Dans les grands centres financiers, les acteurs bénéficient d'avantages de proximité (partenaires importants, infrastructures, etc.). Tant que le coût de la taxe reste inférieur à celui du démenagement, les institutions financières préféreront payer la taxe plutôt que d'avoir à se réinstaller ailleurs.

Par exemple, il y a déjà de grandes différences dans les coûts de transaction d'un pays à l'autre, et pourtant les transactions n'émigrent pas vers les places où le coût est le plus bas. Les intermédiaires financiers penseront à la sécurité des principales bourses aux

États-Unis, au Royaume-Uni, en Europe continentale ou au Japon ainsi qu'aux effets de réseau qu'elles offrent et qui compensent les coûts de transaction. Le « droit de timbre » britannique, même à un taux relativement élevé de 0,5 %, n'a en rien modifié l'attractivité de la Bourse de Londres <sup>16</sup>.

**% Évasion fiscale ?**

Tout nouvel impôt suscite des tentatives d'évasion fiscale. C'est une question de volonté politique que de mettre en place les instruments de contrôle et d'interdire les placements dans les paradis fiscaux.

**% Report du poids de la taxe sur les consommateurs et les salariés ?**

Ici encore, tout nouvel impôt suscite des tentatives de report de la charge fiscale sur d'autres acteurs économiques en aval. Il appartient aux pouvoirs publics et aux associations de consommateurs d'empêcher l'augmentation des frais bancaires, et aux syndicats de stopper les atteintes supplémentaires aux salaires et à l'emploi. Une industrie financière fortement affaiblie par la baisse de son chiffre d'affaires aura déjà du mal à simplement maintenir la pression qu'elle exerce aujourd'hui sur le système productif : on ne voit pas comment elle pourrait encore l'aggraver.

**Ce n'est pas cette petite taxe qui arrêtera la spéculation ?**

% Personne ne dit qu'elle le ferait, la TTF n'a rien d'une arme magique. Elle représente seulement une partie de la solution, et non LA Solution.

% Par conséquent, la TTF devrait être

introduite parallèlement à la régulation des instruments financiers – en particulier les instruments *hors marchés organisés* qui échappent à toute surveillance, ainsi qu'à toute une série d'autres mesures (paradis fiscaux, fiscalité progressive des revenus, etc.).

**Mais cela ne va-t-il pas décourager les investissements et gêner l'économie réelle ?**

% Les investisseurs à moyen et long terme continueront leurs transactions. Une petite augmentation du coût des transactions est un fardeau acceptable pour ceux qui utilisent les marchés financiers pour soutenir les activités économiques productives. Les services financiers utiles ne seraient pas gênés.

**Cela ne nuira-t-il pas aux entreprises à un moment où le chômage augmente ?**

% La taxe porte sur les transactions financières, non sur les entreprises productives. La taxe est plus orientée vers les marchés d'actions et les opérations à court terme des instruments financiers que vers l'économie réelle. Il n'y a pas de logique à taxer l'achat d'une voiture par la TVA alors que les contrats sur des produits dérivés ne sont pas taxés <sup>17</sup>.

**Mais la taxe ne scie-t-elle pas la branche sur laquelle seraient assis les biens publics mondiaux ?**

% La TTF aurait pour effet de réduire la base fiscale sur laquelle elle est assise, les transactions financières : en augmentant le taux au-delà d'un certain seuil, on réduira les recettes.

% Les transactions financières ne représentent pas une richesse réelle qui circule. Elles représentent la multiplication quasi infinie du changement de mains (de propriété) d'actifs financiers de toutes sortes, dont la valeur est d'ailleurs fortement aléatoire. Leur utilité sociale est le plus souvent très contestable. À long terme, elles ne sauraient donc constituer une base solide pour construire les biens publics mondiaux : c'est pourquoi Attac préconise la TTF comme premier pas vers la mise en œuvre d'un système de taxes globales, notamment sur les émissions de gaz carbonique, sur les profits des multinationales, sur les transports internationaux de marchandises, pendant qu'une fiscalité très progressive des revenus serait instaurée.

**Mais cela fait encore plus de taxes à payer. Ne payons-nous pas déjà assez ?**

% C'est en fait exactement le contraire. La taxe ne vise pas les petits épargnants mais les institutions financières qui spéculent à court terme.

% La plupart des investisseurs de la classe moyenne interviennent assez rarement sur leurs portefeuilles. Leur

**La TTF devra-t-elle être mise en vigueur à un niveau international pour fonctionner ?**

% Ce serait mieux, mais des taxes similaires existent déjà dans de nombreux pays. Le Royaume-Uni a un « droit de timbre » sur les transactions sur actions de 0,5 %. Même avec ce droit de timbre, la Bourse du Royaume-Uni est l'une des plus grandes du monde. De plus, des taxes sur les transactions financières propres à certains pays existent en Autriche, Grèce, Luxembourg, Pologne, Portugal, Espagne, Suisse, Hong Kong, Chine, États-Unis et Singapour.

% Même en n'introduisant une telle taxe qu'au Royaume-Uni, en Allemagne et en France, on toucherait l'immense majorité des transactions en Europe.

% Pour faire de la TTF un vrai succès, les grandes économies telles que les États-Unis et l'Union européenne devront y participer. Mais cela ne devrait pas empêcher l'Union européenne d'agir unilatéralement sur le sujet. Il lui est possible d'appliquer une taxe sur les transactions de façon unilatérale, sans qu'il y ait de transfert vers les marchés dans d'autres pays, du fait notamment qu'il n'y a pas d'autres marchés financiers importants dans les mêmes fuseaux horaires.

but est d'économiser à des fins bien précises telles que la retraite, non de générer un revenu en achetant et vendant constamment leurs actifs. Cela signifie que le coût d'une telle taxe est indolore pour eux <sup>18</sup>. De toute façon, il vaut mieux étendre les systèmes de retraite collectifs qu'encourager les systèmes d'épargne privée.

% Pourquoi le public devrait-il payer pour retirer de l'argent au distributeur automatique de banques différentes alors que les banquiers ne payent pas de frais quand ils spéculent ?

% Surtout : vu les déficits budgétaires actuels, les gouvernements ont le choix entre des coupes massives dans les dépenses publiques (avec un coût social important) ou la recherche de nouvelles recettes. Dans ce dernier cas, afin d'éviter d'imposer de façon disproportionnée les couches populaires au risque de réduire leur consommation et d'aggraver le chômage, il convient d'accroître la progressivité de fiscalité sur les revenus et de taxer la spéculation financière.

**Alors, comment l'argent devrait-il être collecté ?**

% L'argent serait facilement collecté (et à faible coût) au travers des systèmes centralisés de compensation ou de règlement qui sont utilisés sur tous les marchés et par où doivent déjà transiter toutes les transactions financières (même les transactions hors bourse). Toutes les transactions de montants importants se font en trois étapes : négociation, compensation et règlement <sup>19</sup>. Un simple ordre électronique transférerait automatiquement la taxe au service fiscal concerné.

% Les actions et certains produits dérivés sont négociés sur des marchés organisés. Il est techniquement aisé de collecter une taxe financière sur les marchés, car les trois étapes des transactions financières y sont réalisées.

% Puisque la compensation et le règlement sont hautement formalisés et

mondialement centralisés, une taxe sur les instruments négociés de gré à gré (hors marchés organisés) pourrait être collectée au point de compensation et de règlement ; elle s'appliquerait aux agents, indépendamment de l'endroit du monde où la transaction a lieu. <sup>20</sup>

% Surtout, la mise en œuvre d'une taxe accélérerait le mouvement d'encadrement des marchés de produits dérivés, aujourd'hui dangereusement hors de tout contrôle et de toute régulation publique, comme le montre la spéculation contre la Grèce et l'euro.

% L'application effective des taxes sur les transactions financières requiert seulement le contrôle d'un petit nombre de très grandes transactions dans un petit nombre de systèmes centralisés mondialement.

% Sur le plan pratique, son introduction pourrait se faire graduellement, en commençant par les bourses et les échanges sur les marchés organisés.

**Cela marcherait-il sans les États-Unis ?**

% Il est évidemment important d'inclure un partenaire aussi grand que les États-Unis, mais il n'y a pas de raison de ne pas introduire la TTF unilatéralement.

% Au cas où les États-Unis refuseraient absolument, il serait aisé de commencer par une taxe sur les transactions de change, incluant notamment les transactions entre l'euro et le dollar. Les États-Unis ne resteraient pas longtemps à l'écart d'une taxe appliquée à leur monnaie et pour laquelle ils ne bénéficieraient d'aucune recette...

**Les États-Unis ont-ils tué la TTF avec la taxe Obama sur les banques ?**

% Le « programme d'allègement des actifs douteux » (TARP) – le sauvetage financier de 700 milliards de dollars en 2008 – comportait une clause



### Comment serait distribué et géré l'argent ?

% Les recettes de la taxe devront être gérées d'une manière responsable et démocratique. Les décisions concernant l'administration et l'allocation des revenus devraient être prises dans un cadre multilatéral, basé sur l'égalité de droits de tous les acteurs et l'inclusion des parties prenantes au sens large pour assurer une propriété commune, la transparence et la responsabilité.

% De nombreuses associations, dont Attac, voient l'ONU comme le seul cadre institutionnel disposant de la légitimité nécessaire pour administrer les fonds dédiés à des objectifs sur un niveau mondial.

% Certaines ONG estiment que le Fonds mondial pour combattre le SIDA, la tuberculose et le paludisme est un modèle intéressant. En partant de ce modèle, le fonds opérerait en fonction des projets présentés par les États : les gouvernements soumettent des propositions basées sur les plans nationaux (pour les Objectifs du millénaire ou contre le réchauffement climatique) développés en collaboration avec les organisations de la société civile. Les ressources sont allouées en fonction des besoins identifiés.

pour récupérer sur l'industrie financière son « investissement », au cas où le remboursement ne serait pas complet.

% Cette taxe, annoncée par Obama en janvier 2010, porte sur la partie la plus risquée de l'actif des banques, et est supposée réduire leur goût du risque.

% La taxe aidera à recouvrer une partie de l'argent public (90 milliards de dollars en 10 ans) effectivement dépensé dans le programme TARP.

% Le FMI promeut cette taxe sur le plan international, l'Allemagne a décidé de l'instaurer, et l'Union européenne en prend le chemin.

% Les opposants à la TTF espèrent que la taxe Obama permettra d'enterrer la TTF en montrant à l'opinion publique qu'on taxe les banques.

### La taxe sur les banques est-elle alternative à la TTF ?

% La taxe sur les banques est loin de récupérer le montant des pertes subies dans les sauvetages (qui incluent les sauvetages de Fannie Mae et de Freddie Mac – qui pourraient maintenant dépasser 400 milliards de dollars). Par ailleurs, l'argent perdu dans le programme TARP n'est qu'une fraction de ce que l'avidité des banques a coûté aux États-Unis – estimé à 4 000 milliards de dollars du fait de la récession, plus de quarante fois le revenu projeté pour la taxe durant la prochaine décennie.

% La taxe ne changera probablement pas grand-chose à la manière de travailler des banques. La somme de 9 milliards que l'on espère recouvrer chaque année aux États-Unis représente 5 % de leurs profits et de leurs bonus annuels. Il est peu probable que cela ait un impact visible sur leur manière de travailler. Comme elles continueront à rechercher des profits de très court terme, la TTF demeurera indispensable pour modifier ces comportements <sup>21</sup>.

% L'efficacité de cette taxe assise sur le risque dépendrait de la capacité des autorités de supervision à contrôler effectivement l'exposition au risque des banques. Comme des produits dérivés et structurés complexes ne sont toujours pas régulés et demeurent opaques, le risque reste difficile à évaluer.

% Une assurance est une mesure passive. Une telle formule ne préviendrait toujours pas les mouvements brusques du marché, mais risquerait en fait de contribuer à leur répétition. Il y a un élément d'aléa moral dans un régime d'assurance : se savoir assurées contre un futur krach peut conduire les banques à prendre encore plus de risques. Les régulateurs attendront l'explosion de la prochaine bulle spéculative et ensuite tenteront d'éteindre le feu.

% Les banques et autres spéculateurs ne modifieront pas de façon significative leur comportement, et l'instabilité financière perdurera : le débat sur la TTF a encore de beaux jours devant lui.

### Une assurance n'est-elle pas supérieure à une TTF ?

% L'idée du FMI est de placer l'argent récupéré par la taxe sur les banques dans un fonds d'assurance au lieu de l'utiliser pour le budget de l'État. Ce fonds servira à financer le sauvetage des banques lors de la prochaine crise.

% Mais, dans un régime d'assurance, les risques sont mis en commun ou transférés du privé vers des opérateurs publics, ils ne sont pas réduits.

% Pour mettre en place un régime d'assurance, il faut être capable de donner un prix au risque, ce qui à son tour présuppose que l'assureur et/ou le régulateur aient toutes les informations nécessaires pour mener une évaluation correcte du risque de l'assuré (les banques) à un coût raisonnable. Cette capacité semble hors de portée des régulateurs du G20 <sup>22</sup>.

% S'agissant des revenus, une assurance demande par définition à être préfinancée. Les primes d'assurances sont placées sur les marchés financiers au lieu de servir aux biens publics mondiaux.

% Une assurance est une mesure passive. Une telle formule ne préviendrait toujours pas les mouvements brusques du marché, mais risquerait en fait de contribuer à leur répétition. Il y a un élément d'aléa moral dans un régime d'assurance : se savoir assurées contre un futur krach peut conduire les banques à prendre encore plus de risques. Les régulateurs attendront l'explosion de la prochaine bulle spéculative et ensuite tenteront d'éteindre le feu.

### Comment l'argent sera-t-il utilisé et par qui ?

% Puisque les principaux centres financiers (le Royaume-Uni, les États-Unis, le Japon, Singapour, la Suisse, la France et l'Allemagne) percevront la plus grande part des recettes potentielles, ces pays ne soutiendront probablement pas la taxe s'il ne peuvent en affecter au moins une partie pour financer la réduction de leurs déficits. Pour les organisations syndicales et les salariés des pays du Nord, il s'agit d'éviter des coupes dans les programmes sociaux.

% Il serait néanmoins injuste que l'essentiel des ressources dégagées par une TTF aille colmater les budgets des pays riches : il s'agit d'abord de contribuer à la lutte contre la pauvreté globale et de reconnaître la dette écologique envers le Sud. Les taxes globales doivent servir à la construction des biens publics mondiaux, pas principalement à des finalités purement nationales et conjoncturelles.

### Que faire maintenant pour que les choses avancent ?

% L'industrie financière, ses relais politiques et médiatiques, font tout pour éviter qu'une mesure soit prise qui menace son pouvoir social. Il n'y a qu'une manière d'obtenir la mise en place d'une TTF et de régulations fortes sur la finance mondiale : la mobilisation citoyenne, aux plans national, européen et international. Les Attac du monde mettront tout en œuvre pour y contribuer. **A nous de jouer !**

Attac France, avril 2010

### Notes

- « Taxons la spéculation financière. Des taxes globales pour construire les biens communs de l'humanité », en ligne sur le site d'Attac.
- Ce texte est pour une large part une adaptation d'un argumentaire élaboré par nos amis canadiens de Halifax Initiative, et traduit de l'anglais par nos amis de Coorditrad : Stan Gir, Clément Malgouyres, Alain Monod-Broca et Jinane Prestat. Qu'ils en soient tous remerciés.
- Rodney Schmidt, « Notes on the feasibility and impact of a general Financial Transaction Tax », Civil society consultation with the IMF on financial sector taxation, Jan 28, 2010, p. 4.
- Stephan Schulmeister, « A General Financial Transaction Tax: A Short Cut of the Pros, the Cons and a Proposal », « A General Financial Transaction Tax : A Short Cut of the Pros, the Cons and a Proposal », WIFO Working Papers, 344/2009, 20 Seiten, p. 3, on-line : [http://www.wifo.ac.at/wifa/isp/index.jsp?fid=23923&id=37001&typeid=8&display\\_mode=2](http://www.wifo.ac.at/wifa/isp/index.jsp?fid=23923&id=37001&typeid=8&display_mode=2)
- Schulmeister, WIFO, 2009.
- Pigou était un économiste britannique du début du XXe siècle qui a émis l'idée d'une taxe « pollueur – payeur », destinée non seulement à lever des fonds mais aussi à changer le comportement des agents économiques. Voir Zsolt Darvas, Jakob von Weizsäcker, Breugel, « Financial transaction tax : Small is beautiful » ; Study for the European Parliament's Committee on Economic and Financial Affairs ; January 2010 <http://www.bruegel.org/nc/publications/show/publication/financial-transaction-tax-small-is-beautiful.html>
- The parameters of a financial transaction tax and the OECD global public good resource gap, 2010-2020. TUAC Secretariat, February 2010 ; [http://www.tuac.org/en/public/e-docs/00/00/06/7C/document\\_doc.phtml](http://www.tuac.org/en/public/e-docs/00/00/06/7C/document_doc.phtml)
- Rodney Schmidt, « La Taxe sur les Transactions Monétaires : Taux et revenus Estimés » Institut Nord Sud, octobre 2007. Voir extraits pp. 4-9 [www.nsi-ins.ca/english/research/completed/03.asp](http://www.nsi-ins.ca/english/research/completed/03.asp)
- « La Commission présentera prochainement un rapport sur d'éventuelles sources novatrices de financement, comme un prélèvement mondial sur les transactions financières (conclusion du sommet des 25 et 26 mars 2010). »
- Paul Taylor. Enthusiasm Builds for Financial Tax Data. The New York Times. [http://www.nytimes.com/2009/09/22/business/global/22inside.html?\\_r=1&scp=1&sq=tobin%20tax&st=Search](http://www.nytimes.com/2009/09/22/business/global/22inside.html?_r=1&scp=1&sq=tobin%20tax&st=Search)
- « Large Wall Street bonuses spark talk of new levy on financial industry », LA Times, January 12 2010
- Rodney Schmidt, Janvier 2010.
- Stephan Schulmeister, « Une taxe Générale sur les Transactions », WIFO, 2009, Table 1. Estimations basées sur les produits d'une taxe sur les transactions financières dans l'économie globale en 2007 (0,68 % - 1,56 % du PIB avec en 2007 un PIB global de 65 610 milliards de dollars).
- Dean Baker, et al., « The Potential Revenue from Financial Transactions Taxes », Center for Economic Policy and Research, Issue Brief, December 2009. On-line : <http://www.cepr.net/documents/publications/ftt-revenue-2009-12.pdf>
- Les trois contre-arguments suivants sont tirés de « Réponses aux critiques sur les taxes sur la spéculation financière » par Dean Baker, CEPR Janvier 2010.
- Dean Baker, CEPR Janvier 2010.
- Paul Taylor. « Enthusiasm Builds for Financial Tax Idea ». September 21, 2009. [http://www.nytimes.com/2009/09/22/business/global/22inside.html?\\_r=1&scp=1&sq=tobin%20tax&st=Search](http://www.nytimes.com/2009/09/22/business/global/22inside.html?_r=1&scp=1&sq=tobin%20tax&st=Search)
- Dean Baker, CEPR Janvier 2010
- Rodney Schmidt, Jan 2010, p.2 : « All large-value transactions are made in three steps : trading, clearing and settlement. First, dealers agree to trade, and set the instruments, amounts, and price. This can be done directly between them or through a broker, by telephone or through an electronic trading platform. Second, the dealer's banks match the two individual instruments to be exchanged and confirm the terms of the trade. This is done electronically by a central 'clearing' system. Third, the two individual financial instruments are transferred simultaneously, with legal recognition given to the two payments. This is done automatically and electronically by a central 'settlement' system ».
- Ibid
- Dean Baker, Making the Banks Pay, The Guardian Unlimited, January 18, 2010.
- FSB & IMF, « The Financial Crisis and Information Gaps », 2009.



Cambron - Iconovox