

Taxer les transactions financières pour la solidarité internationale

Une Taxe en France dès 2012

Pendant des années, l'idée d'une taxe sur les transactions financières (TTF) était considérée par les institutions et les gouvernements comme, au mieux, irréaliste, et, au pire, néfaste pour l'économie. Suite à l'engagement des chefs d'Etats allemand et français, lors d'un sommet de crise en août dernier, et la proposition technique remise le 9 septembre par les ministres des Finances des deux pays à la Commission européenne, la TTF devient soudainement une option sérieuse pour sauver les budgets européens et nationaux.

Une bonne nouvelle pour le budget européen et la régulation financière ? Très certainement, même si la route pour obtenir une unanimité européenne est encore longue. Mais au moment où la France et l'Allemagne apparaissent décidées à mettre en place la taxe sur les transactions financières au niveau européen, ces pays ne peuvent pas soudainement oublier ce pour quoi se battent les organisations de la société civile qui défendent cette taxe depuis des années.

Pour Oxfam France, une taxe sur les transactions financières doit impérativement permettre de financer les urgences sociales et environnementales mondiales. Le financement des budgets français et européen est bien évidemment une question vitale, mais elle passe par une réforme bien plus large de la fiscalité.

L'objectif initial, inédit et ambitieux de la TTF ne doit pas être dévoyé : un embryon de fiscalité dédiée au service des grands défis internationaux. Dans le contexte actuel, et dans un premier temps, afin de garantir une mise en œuvre rapide et une telle affectation en faveur de la solidarité internationale, un seul scénario est envisageable : la mise en place d'une coalition de pays pionniers sur la base de taxation au niveau national.

L'avancement bienvenu des débats sur une taxe européenne ne doit donc pas éclipser celui sur les taxes sur les transactions des produits financiers au niveau national. Cette note montre que de telles taxes unilatérales sur les transactions financières existent déjà aux quatre coins du monde, y compris au sein du temple de la finance mondiale : le Royaume Uni. Elle démontre également que les contre-arguments techniques avancés par ses détracteurs sont largement exagérés, voire sans fondement, en particulier quant à l'infaisabilité d'une telle taxe au niveau national, à un contournement trop aisé ou encore la répercussion de la taxe sur les simples clients des banques.

La taxe sur les transactions financières est aujourd'hui l'un des moyens les plus prometteurs pour que la solidarité internationale change d'échelle et que la communauté internationale tienne ses promesses de financer l'adaptation au changement climatique et les secteurs sociaux dans les pays pauvres. Appliquer la taxe ne serait-ce qu'une minute à l'échelle mondiale pourrait lever suffisamment d'argent pour vacciner 1,5 millions d'enfants contre la méningite.

Appliquer la taxe ne serait-ce qu'une minute pourrait lever suffisamment d'argent pour vacciner 1,5 millions d'enfants contre la méningite

La taxe est possible. Nul besoin d'attendre une unanimité mondiale ou européenne, la France a les moyens de montrer l'exemple en la mettant en place au niveau national dès le prochain projet de loi de finance 2012 et de réunir autour d'elle, d'ici au G20 de novembre prochain, une coalition de pays pionniers. **Une TTF fixée à un taux minime de 0,05% pourrait rapporter annuellement, selon l'assiette des transactions considérées, 5,8 à 12 milliards d'euros en France et entre 6 et 21 milliards d'euros en Allemagne.**

Trois ans après le déclenchement de la crise, les comportements de l'industrie financière n'ont pas véritablement changé. Les populations les plus pauvres continuent de payer pour l'irresponsabilité d'une poignée d'acteurs privés et l'inaction politique. Une taxe sur les transactions financières au niveau national est moralement juste, politiquement incontournable et techniquement parfaitement réalisable.

Taxer la finance pour la réguler et financer le développement : une idée toujours innovante

Une crise financière vite oubliée

En 2010, les cinq plus grandes banques françaises¹ ont réalisé près de 21 milliards d'euros de profits et les ont ainsi doublés par rapport à 2009, tout juste un an après le début de la crise financière. Seulement 10 % de cette somme aurait été suffisante pour fournir des soins à l'ensemble des populations du Niger, du Mali et du Burkina Faso.² En France, BNP Paribas, la Société Générale, le Crédit Agricole et Natixis ont versé un total de près de 2 milliards d'euros de bonus en 2010³. Après cette embellie, les places boursières et les établissements financiers, notamment français, semblent être aujourd'hui à nouveau dans la tourmente des dettes souveraines européennes. Une situation qui ne doit pas servir d'excuse au secteur financier, aux pouvoirs publics ou au parlement pour repousser aux calendes grecques la mise en place d'une TTF. La TTF fait partie de l'arsenal des réformes structurelles nécessaires pour assainir durablement le secteur.

Sans l'aide directe ou indirecte des gouvernements, les banques et le secteur financier n'auraient pas pu réaliser de tels profits. Comme le souligne le professeur Jeffrey Sachs, de l'Université de Columbia : « *Les grandes institutions financières [...] doivent leurs profits et leur survie à leur proximité avec la Banque centrale. Des bonus gigantesques sont distribués, chaque année, qu'il pleuve ou que le temps soit au beau fixe, que les prix soient à la hausse ou à la baisse* »⁴. S'il a pu rapidement recouvrer ses prêts, le gouvernement français a tout de même dû prêter 19,8 milliards d'euros aux grandes banques (hors Dexia) afin de les aider à traverser la crise. En 2010, la Banque d'Angleterre estimait à 100 milliards de dollars la contribution faite aux banques par les citoyens anglais.⁵ Leur statut de « too big to fail » (« trop importantes pour faire faillite ») leur permettant d'emprunter de l'argent à des taux bien plus bas que d'autres entreprises.

Ces profits financiers sont directement liés à la spéculation à court terme, responsable du fossé croissant entre le monde de la finance et celui de l'économie réelle. Cet écart se traduit en particulier par une forte volatilité des prix et l'augmentation continue des volumes d'échanges sur les marchés mondiaux qui apparaissent aujourd'hui de plus en plus déconnectés du produit intérieur brut mondial.

En 2010, le volume global des transactions financières était 67 fois plus important que le PIB mondial.

4 000 milliards de dollars s'échangent chaque jour sur le marché des changes. Le montant global des transactions financières journalières atteint aujourd'hui 8000 milliards de dollars.⁶ En 1990, le volume global des transactions financières était 15 fois plus important que le PIB mondial. En 2010, malgré une baisse lors de la crise financière en 2008, ce montant atteignait 67 fois le PIB mondial.⁷ Rien d'étonnant ainsi à ce qu'une personnalité telle que Lord Turner, responsable de l'autorité bancaire britannique, juge aujourd'hui qu'une partie de la finance est aujourd'hui « socialement inutile ».⁸

Les produits dérivés, qui ont connu un boom spectaculaire depuis les années 1980, sont directement à l'origine de l'explosion des transactions financières. Ces titres ont été conçus pour se protéger des risques existants sur les différents marchés : un industriel, afin de se prémunir des fluctuations des cours du marché, est en mesure d'acheter à un prix convenu des matières premières qu'il n'utilisera que plus tard. Ils sont devenus le support d'activités spéculatives à haut risque et très sophistiqués. De nouveaux types de produits complexes (contrats à termes, swaps, etc.) portant sur toute sorte de contrats (sur l'inflation, le chômage, le risque de défaut des Etats, etc.) se sont multipliés. C'est ainsi qu'en 2007, avant la crise, le volume des échanges dérivés négociés en bourse était 42,1 fois plus important que le PIB mondial.⁹

Les fonds de pension et autres investisseurs institutionnels se sont portés sur les marchés dérivés des matières agricoles et ont participé, comme l'indique de nombreux observateurs comme la FAO et le rapporteur spécial des Nations unies sur l'alimentation, à renforcer la flambée des prix des denrées alimentaires depuis 2008.¹⁰ Barclays Capital, le plus grand acteur européen sur le marché des produits dérivés agricoles, a ainsi gagné jusqu'à 406 millions d'euros en 2010 grâce à la spéculation sur les prix des produits alimentaires.¹¹

Une spéculation de plus en plus rapide

Les nouvelles technologies utilisées par les spéculateurs permettent d'analyser simultanément une multitude de places financières et transmettre des millions d'ordres en quelques secondes. Grâce à ces ordinateurs qui modifient leurs ordres et stratégies en une milliseconde, ils peuvent détecter et exploiter les micromouvements du marché avant tout autre investisseur. **Tradebot, une société américaine spécialisée dans la passation de transactions à haute fréquence, détient une action pendant 11 secondes en moyenne.** La déferlante de ces opérations touche aujourd'hui les deux côtés de l'Atlantique. Selon l'Autorité des Marchés Financiers, la moitié des ordres émis sur les actions du CAC 40 proviennent de trois sociétés, toutes spécialisées dans les transactions (ou trading) à haute fréquence¹² alors qu'aux Etats-Unis, elles représentent près de 60% des transactions. Ce chiffre atteint 77% au Royaume Uni d'après une étude récente du cabinet Taab group¹³

Tradebot, une société américaine spécialisée dans la passation de transactions à haute fréquence, détient une action pendant en moyenne 11 secondes.

Le trading à haute fréquence a de lourdes conséquences sur le marché et accroît ainsi directement la volatilité des prix. Il est par exemple responsable du « Flash krach » du 6 mai 2010 lorsqu'en une vingtaine de minutes, un trader avait vendu 75 000 actions pour une valeur de 4,1 milliards de dollars. Cette vente a engendré une perte de valeur monumentale des actifs et incité les autres traders réalisant ce type de transactions à vendre très rapidement. Cet effet domino a entraîné une chute exponentielle des actions américaines, certaines jusqu'au centime de dollar, et leur brusque remontée. Une simple erreur provoquée par un algorithme défaillant peut déplacer des centaines de millions de dollars en quelques minutes ou conduire de nombreux traders à fuir les marchés électroniques et réduire leurs liquidités, comme cela s'est déroulé avec l'indice américain S&P 500.¹⁴

Face à la rapidité et le volume de ces transactions, le régulateur ne parvient plus à contrôler un marché de plus en plus opaque. Une réponse rapide coordonnée par plusieurs Etats et organismes régulateurs est impossible. Contrairement aux déclarations des promoteurs de ce type de transactions, le trading à haute fréquence n'apporte pas plus de liquidité au marché. Comme le démontre le flash crash, celle-ci s'effondre littéralement en temps de crise. Cette pratique tend pourtant à s'étendre à de nouveaux marchés comme les obligations, les devises et même les matières premières. En février dernier, en raison d'un mauvais fonctionnement d'un programme de trading, l'entreprise Infinium a perdu 1 millions de dollars et provoqué une hausse puis une soudaine baisse de 5% du prix de pétrole.¹⁵ De nombreux économistes, comme le prix Nobel Michael Spence, militent pour la suppression des opérations de très court terme.

S'attaquer à la spéculation excessive

Grâce au poids du lobby bancaire, le secteur financier demeure considérablement sous-taxé par rapport à d'autres secteurs.

L'un des principaux intérêts d'une taxe sur les transactions financières, établie au minimum, à 0,05%¹⁶, est de constituer une forme fortement progressive de prélèvement et de considérablement diminuer la rentabilité de la spéculation à court terme. Les coûts pour les traders, fonds institutionnels de couverture (hedge funds) et banques d'investissements se démultiplierait à une fréquence plus élevée. Cette taxe aurait ainsi un impact non négligeable sur le trading à haute fréquence en augmentant directement le coût des transactions. De même, la spéculation contribue fortement au dépassement du prix réel des actifs. Une petite taxe sur les transactions financières atténuerait la volatilité de ces prix à court terme ainsi que l'amplitude des mouvements à long terme.

A l'inverse, la taxe aurait un impact infime sur les investisseurs à moyen et long terme qui utilisent les marchés financiers pour soutenir les activités économiques dites « réelles ». Le secteur bancaire traditionnel, fondé sur les prêts aux entreprises et aux ménages, et assurant son financement grâce aux dépôts et au différentiel du taux d'intérêt, ne serait pas touché.

Une TTF permettra par ailleurs d'augmenter la contribution du secteur financier à la collectivité. Grâce au poids du lobby bancaire, le secteur financier demeure considérablement sous-taxé par rapport à d'autres secteurs.¹⁷ Les services financiers français et de l'Union européenne étant par exemple exemptés de la TVA.¹⁸ Une nouvelle taxe sur le secteur financier, loin de pénaliser excessivement une partie de l'économie, ne ferait que la ramener à un niveau un peu plus proche du reste du secteur privé.

Aujourd'hui, l'aide globale au développement ne représente qu'un peu plus de 0,3 % du revenu national (RNB) de nombreux pays riches

La solidarité internationale en crise

L'économie mondiale n'avait pas connu une telle récession depuis des décennies. Aussi bien les pays développés que les moins avancés paient aujourd'hui les coûts d'un système financier fondé sur la prise de risques excessifs.

Les populations les plus pauvres sont celles qui ont le plus souffert de la crise économique. La crise financière s'est traduite par la réduction immédiate des investissements, des revenus des exportations et des transferts de fonds des migrants et du crédit.¹⁹ De ce fait, le déficit dans les budgets des pays à faible revenu a été de 65 milliards de dollars en 2009. Le pire reste à venir pour ces pays avec, comme conséquence des crises budgétaires, un recul attendu de l'aide au développement, notamment en Europe continentale.

Aujourd'hui, l'aide globale au développement ne représente qu'un peu plus de 0,3 % du revenu national (RNB) de nombreux pays riches. Un niveau

certes record, mais encore loin de répondre aux promesses engagées et, surtout, aux besoins futurs. Sur les 25 milliards de dollars d'augmentation de l'aide publique au développement (APD) promis aux pays africains, en 2005 par les pays les plus développés, seuls 11 milliards ont été déboursés. Jusqu'à présent, rien n'a été concrètement présenté pour mobiliser les 100 milliards de dollars par an d'ici à 2020 promis à Copenhague pour aider les pays les plus vulnérables à s'adapter au changement climatique et à réduire leurs émissions.

En France, la baisse de l'APD est même officiellement prévue en 2011-2012 et devrait passer à nouveau sous la barre des 0,50 % du RNB. Les dons bilatéraux, en chute libre depuis 2006, ne représentent plus que 175 millions d'euros en 2010, un chiffre 11 fois moins important que les 2 milliards d'euros de bonus versés par les quatre plus grandes banques françaises. En Allemagne, l'aide au développement est moins élevée que l'ensemble des salaires et des bonus de la seule Deutsche Bank.²⁰

Une taxe techniquement réalisable et déjà en place dans de nombreux pays

Contrairement à ce que certains prétendent, il n'y a aucun doute sur la faisabilité technique de la TTF : le FMI, des économistes réputés, chercheurs universitaires et même des financiers ont clairement indiqué qu'une telle taxe fonctionnerait.

Comme l'a indiqué le FMI en mars dernier, ces taxes sont « certainement réalisables comme en témoigne leur utilisation dans un certain nombre de pays développés ».²¹ De nombreux pays, dont 11 pays membres du G20, appliquent déjà différents types de taxes sur les transactions financières. Le Royaume-Uni avec sa « Stamp Duty », la Corée du Sud, Hong Kong et Taiwan taxent les transactions sur les actions. L'Inde et Taiwan taxent les dérivés (contrat à terme et d'options). La Suisse et Taiwan incluent les obligations.²²

11 pays membres du G20, appliquent déjà différents types de taxes sur les transactions financières.

A l'instar de ces taxes existantes, la TTF pourra être collectée au niveau des dépositaires centraux de titres, et/ou au niveau des chambres de compensations centrales. Les premières sont des organismes où sont déposés les titres financiers détenus par leurs propriétaires. Ces registres financiers listent les propriétaires des produits financiers. Ainsi, la Stamp Duty britannique est prélevée par Euroclear UK et redistribuée au trésor public britannique. Cette procédure est réalisée efficacement et à un coût minime grâce aux systèmes de règlement informatiques utilisés dans toutes les places financières importantes. Si la City peut le faire, pourquoi pas Paris ?

Quant aux chambres de compensation centrales, elles ont été instaurées en vue de réguler les marchés et sont des opérateurs intermédiaires entre les acheteurs et vendeurs. Elles offrent les garanties de livraison du titre et la solidité des opérateurs. Vu qu'elles prélèvent déjà une rémunération sur les transactions qu'elles traitent, il suffirait alors qu'elles collectent une taxe additionnelle minime au profit du développement et de la lutte contre le changement climatique.

Commencer par le niveau national

Une taxe sur l'ensemble des transactions financières appliquée globalement à un taux de 0,05 % pourrait rapporter environ 400 milliards de dollars par an au niveau mondial pour lutter contre la pauvreté et le changement climatique.²³

Appliquer la taxe ne serait-ce qu'une minute pourrait lever suffisamment d'argent pour vacciner 1,5 millions d'enfants contre la méningite.²⁴ Appliquer la taxe cinq jours lèverait assez d'argent pour créer un mécanisme de gestion des risques afin d'assurer les pays contre les dommages causés par les catastrophes naturelles liées au changement climatique et renforcer les capacités pour créer une assurance pour les récoltes des petits producteurs dans les pays en développement.²⁵

Les TTF existantes rapportent déjà des sommes non négligeables. La Stamp Duty (« droit de timbre ») britannique et la TTF sud-coréenne rapportent chaque année jusqu'à 6 milliards d'euros à leurs gouvernements respectifs.²⁶ Une simple extension de ces mécanismes à d'autres pays européens et à d'autres catégories d'actifs financiers (par exemple obligations, dérivés et transactions de change) permettrait de générer des revenus bien plus considérables.

C'est ce qu'Oxfam a calculé en établissant de nouvelles projections au niveau national, en France et en Allemagne. Une TTF française pourrait rapporter entre 5,8 milliards d'euros, si celle-ci est appliquée aux actions et obligations et plus de 12 milliards d'euros si l'assiette considérée implique l'ensemble des marchés hors devises (actions, obligations, produits dérivés). Ce dernier chiffre est supérieur au total de l'APD française.²⁷ En considérant les mêmes assiettes, une TTF allemande pourrait rapporter entre 6.1 et 21 milliards d'euros.²⁸

Les TTF britannique et sud-coréenne rapportent chaque année jusqu'à 6 milliards d'euros

Une TTF française pourrait rapporter entre 5,8 milliards d'euros et plus de 12 milliards d'euros

Méthodologie et projections relatives aux revenus générés par la TTF

Une taxe de 0.05% sur l'ensemble des transactions financières mise en place au niveau mondial pourrait rapporter annuellement environ 400 milliards de dollars et 210 milliards d'euros au niveau européen.²⁹ Jusqu'à aujourd'hui, les estimations spécifiques pour la France et l'Allemagne restaient rares.

Afin de lever le voile sur cette question, Oxfam utilise la méthodologie développée par McCulloch et Pacillo (2010) afin d'évaluer le produit d'une TTF française et allemande sur les actions et obligations. Dans un premier temps, le modèle de la Stamp Duty est appliqué aux actions cotées en bourse en France et en Allemagne, sur la base d'hypothèses prudentes relatives à la réduction du volume des transactions). Une faible taxe de 0,05 % est ensuite appliquée au marché des obligations dans ces pays (en faisant également des hypothèses prudentes). Selon ces estimations, cette TTF limitée générerait un revenu total de 5,8 milliards d'euros en France et de 6,1 en Allemagne.

Etendre la TTF aux dérivés permettrait d'accroître considérablement le revenu estimé. Ainsi, selon le cabinet financier 99 partners qui applique le modèle de la Stamp Duty au marché boursier et de gré à gré français, en faisant varier les taux en fonction des marchés considérés, une taxe française sur les transactions sur actions, obligations et dérivés rapporterait 12 milliards d'euros par an.³⁰

Concernant l'Allemagne, les études les plus abouties restent celles réalisées par Stephan Schulmeister. Ses différents rapports prennent en compte la réduction du volume d'échanges imputable à la taxe. Ainsi, une taxe allemande de 0.05% sur les actions, obligations, et produits dérivés rapporterait 21 milliards par an.³¹

Des contre-arguments sans fondement

L'un des arguments phares contre une TTF est le risque posé par la délocalisation des transactions. Les opérateurs de marchés seraient tentés de changer de type d'instrument ou de lieu de transactions afin d'éviter de souscrire à la taxe.

En réalité, si la taxe est prélevée au moment du règlement et au niveau des dépositaires centraux de titre ou des chambres de compensation, peu importe la nationalité de l'acheteur/vendeur et du lieu où est effectuée la transaction, car toutes les transactions doivent se dérouler au sein d'un unique centre d'échange. L'acheteur ne peut échapper à la taxe pour devenir propriétaire du titre. La Stamp Duty dispose de ce type de prélèvement par exemple. (Cf. encadré ci-dessous). Taxer l'ensemble des marchés (actions, obligations, dérivés et devises) limiterait de même le risque que les spéculateurs changent simplement d'instrument.

Les institutions financières localisées ne quitteront pas les principales bourses : elles y disposent d'avantages considérables en termes d'infrastructures. Les places financières les plus dynamiques offrent ainsi des externalités de réseau, un accès immédiat à l'information, des fuseaux horaires stratégiques ou des services d'assistance et partenaires commerciaux.

Quant aux gouvernements, ils souscrivent implicitement à l'idée que ces institutions financières sont « too big to fail » (trop importantes pour faire faillite), les banques ayant l'obligation de s'appuyer sur un Etat disposant d'une économie forte capable de les soutenir économiquement face aux crises économiques. Certains établissements ont ainsi multiplié les déclarations d'intention sans procéder à cette délocalisation. Terry Smith, directeur de Tullet Prebon, un courtier de la City, a indiqué en décembre 2009 prévoir de faire déménager les 950 membres de son personnel basés à Londres à l'étranger avant que le nouveau taux d'imposition à 50 % n'entre en vigueur. Le 14 avril 2010 le *Guardian* indiquait que « *personne n'avait choisi cette option* ». La réponse du secteur financier à une TTF sera la même.

La Stamp Duty et la TTF suédoise : des leçons pour une prochaine TTF

Les détracteurs de la taxe ne souhaitent pas faire état des succès des différentes taxes existantes dans le monde et lui préfèrent l'expérience malheureuse de la TTF suédoise. Une comparaison entre la Stamp Duty britannique, bien en place, et la taxe suédoise permet de comprendre les raisons de cet échec et de tirer des leçons pour l'instauration d'une prochaine taxe sur les transactions financières.

Instaurée en 1963, la Stamp Duty est une taxe de 0,5% sur les transactions sur actions d'entreprises britanniques, ainsi que sur les droits et options portant sur ces titres. Les produits dérivés ne sont pas soumis à cette taxe. Une taxe spéciale de 1,5% s'applique sur les transferts de titres vers les « dépositaires centraux de titres » étrangers et les chambres de compensation. Les sommes collectées sont encaissées de manière très efficace et à coût minime par Euroclear et redistribuées au trésor public britannique. Chaque année, elle rapporte aujourd'hui entre 4 et 6 milliards d'euros au Royaume Uni.

La taxe suédoise a connu un destin plus malheureux. En 1984, le gouvernement suédois décide d'introduire une taxe de 0,5% sur la vente et l'achat des actions suédoises. Son taux fut plusieurs fois modifié, mais sa structure et ses modalités de prélèvement furent conservées jusqu'à sa suppression. En 1989, une taxe très faible fut elle établie sur les produits dérivés, notamment sur les options et obligations, avec un taux variant entre 0,002 et 0,003 selon les titres concernés. Les conséquences furent sans appel.

Face à cette taxe, un nombre significatif des échanges émigrèrent à l'étranger, vers des Etats non ou peu soumis à ce type de taxation. L'équivalent de la moitié des transactions touchant les actions suédoises migrèrent à Londres et 30 % des actions suédoises vers des paradis fiscaux. En 1990, plus de 50 % de toutes les opérations suédoises avaient été transférées à Londres. Malgré des taux très bas, les obligations déménagèrent de la même manière. La spéculation se reporta sur d'autres produits tels que les obligations ou les « swaps ». La Suède décida de supprimer l'ensemble de ces taxes en 1991 et les marchés des actions et dérivés retrouvèrent leur niveau de croisière.³²

Pourquoi le Royaume-Uni n'a pas subi la même évasion fiscale que la Suède ?

Le succès de la Stamp Duty s'explique par l'existence d'un cadastre des actions britanniques comparable au cadastre immobilier. Cette taxe s'applique au moment de l'enregistrement de la transaction auprès de la chambre de compensation, quelque soit la nationalité des parties, le lieu où la transaction se déroule et les modes de transactions employés. Un trader américain basé aux Etats-Unis qui souhaite acheter un titre britannique devrait s'acquitter de cette taxe. Pour devenir propriétaire de l'action, vous devez payer la taxe. La Suède n'appliquait la taxe qu'à ses opérateurs nationaux et leur laissait ainsi la possibilité de s'expatrier afin de l'éviter.

À ce jour, les opérateurs de marché britanniques n'ont pas non plus décidé de migrer leurs actions vers les « dépositaires centraux de titres » étrangers non taxés (Euroclear, Clearstream, etc.). Afin de prévenir ce type d'évasion, une taxe spéciale de 1.5% s'applique à tout transfert des actions britanniques vers ces organismes étrangers et chambres de compensation. Se faire taxer au taux triple a un réel effet dissuasif sur les spéculateurs. Aucun dispositif de ce type n'était prévu en Suède.

La France, l'Allemagne et la coalition de pays pionniers devront ainsi suivre l'exemple du Royaume-Uni et même l'entendre. En appliquant la future taxe au moment de l'enregistrement et au niveau des chambres de compensation, en dissuadant les opérateurs de marché de fuir vers les « dépositaires centraux étrangers », elle limitera les risques d'évasion par voie légale.

Un autre argument utilisé par les opposants de la taxe concerne les marchés de gré à gré, c'est-à-dire des marchés non boursiers où les négociations se font directement entre les parties. Il serait impossible de taxer ce type de marché car les transactions effectuées échappent à la relative transparence des marchés organisés. Le deuxième risque serait que la taxation des marchés boursiers conduirait nécessairement à l'essor de ces places non régulées où la spéculation et les transactions à haute fréquence règnent.

Ne pas taxer ces marchés serait en effet une erreur dangereuse car elle constituerait une niche où de nombreux opérateurs de marché se réfugièrent afin d'échapper à toute obligation fiscale, et favoriserait l'expansion de ces marchés opaques.

Deux scénarios sont envisageables.

Premier scénario, tel que le recommande le rapport 99 partners, consiste à mettre en place un droit de timbre sur les produits dérivés semblable à celui de la Stamp Duty.³³ Ainsi, dans le cas de la France, tout produit dérivé contracté par une entreprise ou institution financière française (banques, brokers, fonds d'investissement etc.), filiales étrangères comprises, serait soumis à ce droit de timbre. Ces contreparties auraient également l'obligation d'enregistrer leurs produits dérivés auprès d'une chambre de compensation. Il suffirait alors de collecter cette taxe au niveau des chambres de compensation et effectuer le transfert de propriété du titre après le paiement de la taxe.

Cette solution, en apparence complexe, est tout à fait envisageable pour deux raisons. Les marchés de gré à gré tendent en effet à être plus organisés que l'on ne le croit et passent ainsi de plus en plus par les chambres de compensation centrales. Les traders et autres opérateurs de marchés, pour se faire livrer leur titre, tendent en effet à utiliser exactement les mêmes systèmes de règlement électroniques présents au sein de toutes les places boursières importantes. Par ailleurs, coupler cette taxe à la réglementation des produits dérivés négociés sur les marchés de gré à gré est l'un des grands enjeux actuels de régulation. Les Etats souhaitent aujourd'hui instaurer des réglementations allant dans le sens d'une meilleure transparence de ce type de transactions. Le règlement EMIR, publié par la Commission européenne en septembre 2010, pour répondre aux engagements du G20 de Pittsburgh, vise à rendre obligatoire l'enregistrement des transactions auprès des organismes appropriés, à savoir les dépositaires centraux européens.³⁴ Des procédés similaires sont en cours d'implantation grâce à l'adoption de la loi « Dodd Frank » aux Etats-Unis à l'été 2010.³⁵

Le second scénario consiste à effectuer ce prélèvement directement sur les institutions financières comme cela se fait en Belgique. Ainsi, tout organisme financier français achetant un produit dérivé en France ou à l'étranger serait taxé au moment de l'enregistrement de cette transaction. Le contrôle minutieux de cette taxation reviendrait alors à l'administration fiscale française, redonnant du poids au contrôle de l'Etat sur le secteur des produits dérivés. Cette solution est par exemple envisagée par la proposition franco-allemande. Les limites de ce scénario sont détaillées dans la partie suivante.

La finance le dit : une TTF française est possible dès aujourd'hui !

Aux conclusions des ONG et du FMI s'ajoutent désormais celles de l'étude du cabinet parisien spécialisé en ingénierie financière 99 Partners qui a publié, le 14 septembre dernier, un mode d'emploi pour une taxe française sur les transactions financières.³⁶

Le rapport recommande à la France de s'inspirer de la "Stamp Duty" et de l'étendre aux obligations et aux produits dérivés afin d'avoir un réel effet régulateur et de lever de nouvelles ressources financières. Le rapport conclut que la France, en imitant le modèle de collecte de la taxe britannique, peut créer unilatéralement cette taxe sans provoquer d'évasion économique significative. Le cabinet 99 Partners recommande :

- La taxation des transactions sur actions et obligations passant par les dépositaires centraux. La taxe devra être collectée au niveau du transfert de propriété de titres (c'est-à-dire au niveau du règlement/livraison) auprès du dépositaire central des titres.
- La taxation des transactions sur les contrats financiers, c'est-à-dire les produits dérivés. La taxe devra être collectée au niveau des chambres de compensation ou directement auprès des intermédiaires financiers (banques, entreprises) grâce à leur système d'information interne.

Selon les calculs de 99 Partners, cette seule taxe rapporterait 12 milliards d'euros par an.

Une coalition de pionniers menée par la

France et l'Allemagne

Suite à la réunion de crise du Président français Nicolas Sarkozy et de la Chancelière allemande Angela Merkel, en août dernier, leurs ministres des finances ont présenté le 9 septembre un projet commun de taxation des transactions financières à la Commission européenne.

Cette proposition technique concrète doit permettre de faire franchir à la taxe sur les transactions financières une étape décisive. Assiette, taux, couverture géographique... la proposition est détaillée (Cf. encadré ci-dessous). Mais trois problèmes restent de taille. Tout d'abord, la proposition franco-allemande n'est pas basée sur la nationalité des titres. Elle ne règle pas le problème des établissements financiers européens qui pourront effectuer leurs transactions via des filiales étrangères, afin d'éviter de payer la taxe. Imiter le modèle de collecte de la Stamp Duty permettrait de régler le problème en permettant de conserver un taux suffisamment dissuasif et dégager des ressources financières bien plus importantes.

Ensuite, afin de répondre à ce risque clair de contournement, la France et l'Allemagne souhaitent pour le moment imposer à un taux excessivement bas, au risque que cette taxe ne serve plus les deux objets qu'elle est censée poursuivre : réguler efficacement la finance et dégager de nouvelles ressources pour le développement et la lutte contre le changement climatique.

Enfin, en ne mentionnant pas la lutte contre la pauvreté et le changement climatique, la lettre des ministres allemand et français ne parvient pas à envoyer un signal fort à la Commission. Une TTF au niveau européen ne doit pas simplement se dissoudre dans le budget général de l'Union européenne, elle doit au contraire soutenir les populations les plus pauvres du monde qui ont été les plus durement touchées par la crise économique, conformément au souhait du Président français.

La proposition technique franco-allemande de TTF

(9 septembre)

- Couverture géographique

D'après la proposition, la taxe envisagée s'appliquerait au niveau de l'Union européenne. Sans surprise, le Royaume-Uni, a déjà manifesté son opposition, laissant deux voies ouvertes. Bruxelles pourra se rabattre au niveau de la Zone Euro, mais les Pays Bas restent à convaincre. Un nombre restreint d'Etats membres (un tiers minimum des Etats) peuvent alors opter pour la procédure de coopération renforcée. Si cette solution permet d'éviter un accord à 27 trop contraignant, une TTF est inenvisageable en 2011 tant la proposition devra, à plusieurs reprises, être soumise aux institutions européennes.

- Quelle assiette et quel taux ?

L'assiette de la taxe sera large et prélevée sur l'ensemble des transactions financières : actions et obligations échangées sur le marché secondaire, produits dérivés listés ou échangés sur un marché de gré à gré, et devises. La France et l'Allemagne insistent dans leur proposition sur la nécessité d'appliquer des taux différents selon les transactions visées et d'imposer le taux le plus bas possible afin d'éviter toute évasion. Les deux pays rejoignent ainsi la Commission européenne qui souhaite imposer les actions à hauteur de 0,1% et les produits dérivés à 0,01%. Selon la Commission européenne, cette TTF européenne dégagerait 30 milliards d'euros par an, 50 si les devises étaient taxées.

- **A qui s'applique la taxe ?**

La taxe est due par l'acheteur et le vendeur ; et la France et l'Allemagne souhaitent appliquer le principe de territorialité. Toutes les transactions seront taxées lorsque l'une des parties finales sera basée dans l'Union Européenne. Si l'acheteur et le vendeur sont européens, ils se répartissent le montant de la taxe à part égale. Si l'une des contreparties de la transaction n'est pas située dans l'UE, celle qui le sera devra payer toute la somme. En revanche, les pays de l'UE seront autorisés à ne régler que la moitié de la taxe avec toute contrepartie qui résidera dans un pays où une TTF est déjà mise en œuvre (comme en Grande Bretagne ou en Afrique du Sud par exemple).

- **Collecte de la taxe**

Deux options non exclusives sont retenues afin de procéder à la collecte de la taxe. Le prélèvement sera effectué sur les opérateurs financiers ou les intermédiaires (les banques, courtiers et dealers) lorsque les transactions n'impliqueront pas nécessairement des intermédiaires européens. Ce mode de prélèvement permet d'imposer les produits dérivés œuvrant sur les marchés de gré à gré (voir ci-dessus). Il pourra par ailleurs s'appliquer au niveau des chambres de compensation centrales pour toute transaction se déroulant sur les marchés réguliers. La France et l'Allemagne comptent par ailleurs sur l'avancement des négociations des règlements européens (Règlement EMIR) afin que les produits dérivés soient progressivement enregistrés auprès des centres dépositaires centraux (voir ci-dessus).

- **Quelles limites ?**

La France et l'Allemagne proposent une taxe basée sur le lieu où se déroule la transaction, c'est-à-dire dans l'Union européenne alors que le modèle de collecte de la Stamp Duty est fondé sur la nationalité des titres.

La proposition franco-allemande ne règle pas le problème des banques européennes qui pourront effectuer leur transaction via des filiales étrangères, afin d'éviter de payer la taxe.

La réponse apportée par la France et l'Allemagne pour éviter un tel contournement ? Que la taxe européenne sur les transactions financières soit la plus basse possible, au risque de concevoir une taxe fictive, non régulatrice et ne dégageant pas de ressources significatives.

Oxfam France recommande d'imiter le modèle de collecte de la Stamp Duty fondé sur la nationalité des titres et le droit de timbrage (et d'élever les taux de taxation proposés). Une taxe non régulatrice et ne rapportant que 50 milliards d'euros par an au niveau européen, voire moins au niveau de la Zone euro, sera inacceptable.

La France et l'Allemagne peuvent dès 2011 instaurer une taxe nationale sur les transactions financières et rassembler une coalition de pays pionniers la plus large possible.

La Commission européenne devrait présenter en octobre prochain une proposition législative accompagnée d'une étude d'impact qui statuera sur sa faisabilité technique. Cette avancée est bienvenue tant une taxation des transactions financières au niveau européen, en raison de leur volume, influencerait nécessairement sur les activités spéculatives. Elle pose toutefois le préalable d'un consensus européen et ne permet pas d'obtenir un résultat concret en 2011. Les Pays Bas, le Danemark, le Royaume Uni et la Pologne demeurent farouchement opposés à l'idée d'une TTF européenne. La Commission et son Commissaire européen chargé de la fiscalité, Algirdas Semeta, ont par ailleurs clairement indiqué que les revenus de la taxe seraient directement affectés au budget général de l'UE et non au développement et à la lutte contre le changement climatique.

La solution défendue par Oxfam consiste à mettre en place une TTF unilatérale dans un ou plusieurs Etats membres de l'Union européenne afin d'accélérer les négociations européennes et internationales.

L'instauration d'une telle taxe ne nécessite ni un accord commun au G20, ni de l'ensemble des pays membres de l'Union européenne. S'appliquant à une assiette impliquant l'ensemble des transactions quelle qu'en soit la nature, une taxe nationale répondra, à une moindre échelle certes, à deux impératifs : participer à limiter la spéculation et lever de nouvelles ressources financières. La France et l'Allemagne peuvent dès maintenant instaurer une taxe nationale sur les transactions financières et rassembler une coalition de pays pionniers la plus large possible (Autriche, Espagne, Brésil et Afrique du Sud en tête). Les deux pays tiendront dès lors leurs engagements. Nicolas Sarkozy s'est engagé à de multiples reprises en faveur de son instauration par une coalition de pays pionniers³⁷ et les parlementaires français ont voté à la quasi unanimité en faveur d'une TTF en juin dernier.³⁸ De son côté, le ministre des finances allemand, Wolfgang Schäuble, soutient cette solution au niveau de la Zone Euro.³⁹

En prenant seuls l'initiative, le couple franco-allemand ne sera pas isolé : les gouvernements autrichien⁴⁰, belge⁴¹, finlandais⁴², luxembourgeois⁴³ et espagnol⁴⁴ ainsi que le président de la Zone Euro, Jean Claude Juncker⁴⁵ sont en faveur de la TTF. Aux quatre coins du monde, les citoyens de 35 pays se sont ralliés pour l'instauration d'une TTF lors d'une semaine d'action en marge du Conseil Européen de juin 2011.⁴⁶

Les ministres des Finances de 28 pays francophones à faible revenu⁴⁷ ainsi que le parlement brésilien se sont récemment prononcés en sa faveur. En avril dernier, 1 000 économistes renommés issus de chaque pays du G20⁴⁸ ont écrit au G20 pour montrer leur soutien à la TTF en affirmant que cette « *idée était arrivée à maturité* ». L'idée est soutenue par des lauréats du Prix Nobel et des économistes renommés tels que Paul Krugman⁴⁹, l'ancien économiste en chef de la Banque mondiale Joseph Stiglitz⁵⁰, des financiers comme George Soros⁵¹ et Warren Buffet⁵², des organisations non gouvernementales, des groupes écologistes, des syndicats, des leaders religieux, et des centaines de milliers de citoyens autour du globe.

Un sondage réalisé en avril par YouGov dans six pays européens⁵³ a montré que 80% de leurs électeurs estiment que les banques, les hedge funds et les autres institutions avaient la responsabilité de réparer les dommages causés par la crise économique. Le fait que 87% des électeurs conservateurs sondés au Royaume-Uni rejoignent cette opinion indique qu'elle est partagée par l'ensemble du spectre politique. Enfin, en Allemagne, en France, au Royaume-Uni, en Espagne et en Italie, plus de la moitié de la population est en faveur d'une TTF.⁵⁴

Recommandations

Avec ces soutiens politiques et économiques de plus en plus nombreux, la TTF doit avancer plus vite : les pays européens leaders sur cette question disposent de moins de 2 mois pour passer aux actes. Les pièces finales du puzzle politique sont en place, les questions techniques ne se posent plus et les raisons justifiant la mise en place d'une TTF sont évidentes.

Les leaders mondiaux sont face à une opportunité historique : tirer le bénéfice, pour ceux qui en ont le plus souffert, de la pire crise économique qu'aït connu le monde depuis des décennies. Ils doivent la saisir. A l'issue du Sommet français du G20 à Cannes le 4 novembre prochain, une coalition de pays volontaires devra se déclarer en faveur de l'instauration immédiate d'une TTF dont les revenus seront affectés au développement et à la lutte contre le changement climatique.

- Dès 2011, la France et l'Allemagne doivent tenir leurs promesses en adoptant une TTF au niveau national et rassembler une coalition de pays européens (Autriche, Espagne, Belgique...) autour de cette initiative.
- Les parlementaires français doivent proposer l'instauration d'une taxe sur l'ensemble des transactions financières dans le cadre du vote du budget de 2012, à un taux suffisamment élevé pour à la fois lever des fonds conséquents et participer à la lutte contre la spéculation.
- Les pays de l'UE pour le moment réticents, notamment le Royaume-Uni en élargissant l'assiette de sa taxe existante, doivent tenir tête aux intérêts du secteur financier et rejoindre les pays pionniers.
- Cette coalition européenne doit convaincre les pays pionniers internationaux, notamment la Corée du Sud, le Brésil et l'Afrique du Sud, de les rejoindre ou d'étendre la portée de leurs TTF déjà existantes.
- Afin de concevoir une taxe régulatrice, génératrice de nouvelles ressources financières, et limitant les risques d'évasion et de contournement, la future taxe française doit s'inspirer du modèle de collecte de la Stamp Duty en l'élargissant aux obligations et dérivés. Ainsi :
 - La taxe devra être collectée au niveau des dépositaires centraux de titres et/ou des chambres de compensations, lorsque les transactions se déroulent dans ce cadre. Elle devrait s'appliquer au moment du transfert de propriété des titres, c'est-à-dire au moment de leur règlement ou livraison.
 - Pour toute transaction ne se déroulant sur les marchés de gré à gré, notamment les produits dérivés, la taxe devra être collectée au niveau des chambres de compensation ou directement au niveau des opérateurs financiers (banques, courtiers, etc.).
- De même, afin de concevoir une taxe efficace, la proposition franco-allemande doit elle aussi être modifiée et privilégier le modèle de collecte de la taxe britannique basée sur la nationalité des titres. Le principe de territorialité ne doit pas être une excuse conduisant à la mise en place d'une taxe inefficace.
- Les taux devront être suffisamment élevés pour à la fois lever des fonds conséquents et participer à la lutte contre la spéculation.
- Les revenus générés par la TTF doivent impérativement être utilisés pour la lutte contre la pauvreté et le changement climatique.

Notes

- ¹ Crédit Agricole : 3.61 milliards d'euros, BNP Paribas : 7.84 milliards d'euros, Société Générale : 3.9 milliards d'euros, BPCE Group : 3.64 milliards d'euros, Crédit Mutuel : 1.96 milliards d'euros
- ² L'Organisation Mondiale de la Santé (2010), 'Health Systems Financing'. Ce rapport soutient qu'au sein des pays à faible revenu, 44\$ supplémentaires auraient été nécessaires par personne afin de fournir des soins sanitaires basiques et gratuits en 2009.
- ³ Les Echos (2011). <http://www.lesechos.fr/investisseurs/actualites-boursieres/0201379610382-les-banques-francaises-ont-verse-pres-de-2-milliards-d-euros-de-bonus-l-an-dernier-165451.php>. BNP Paribas : 1.009 milliard d'euros, Société Générale : 728.6 millions d'euros, Crédit Agricole : 138.8 millions d'euros, Natixis : 113 millions d'euros.
- ⁴ Jeffrey Sachs, article d'opinion dans le *Times*, *Rob rich bankers and give to the poor* http://www.timesonline.co.uk/tol/comment/columnists/guest_contributors/article7055759.ece
- ⁵ Banque d'Angleterre (Juin 2010), Rapport de stabilité financière.
- ⁶ Voir les derniers chiffres publiés par la Banque des Règlements Internationaux (BRI) en décembre 2010 : <http://www.bis.org/publ/rpxf10t.htm>
- ⁷ Schulmeister (Stephan), Implementation of a General Financial Transactions Tax, June 2011. [http://www.wifo.ac.at/www/downloadController/displayDbDoc.htm?item=S_2011_GENERAL_FINANCIAL_TRANSACTIONS_TAX_41992\\$.PDF](http://www.wifo.ac.at/www/downloadController/displayDbDoc.htm?item=S_2011_GENERAL_FINANCIAL_TRANSACTIONS_TAX_41992$.PDF)
- ⁸ Discours de Lord Turner à la Mansion House, 22 septembre 2009 http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2009/0922_at.shtml
- ⁹ Schulmeister (Stephan), *Une Taxe Générale sur les Transactions Financières* : un bilan des avantages, des inconvénients, et une proposition, WIFO Working Papers, No. 344. Octobre 2009. Disponible au [http://www.wifo.ac.at/www/servlet/www.upload.DownloadServlet/bdoc/WP_2009_344\\$.PDF](http://www.wifo.ac.at/www/servlet/www.upload.DownloadServlet/bdoc/WP_2009_344$.PDF)
- ¹⁰ Voir par exemple : FAO (2010), « Final Report of the Committee on Commodity Problems: Extraordinary Joint Intersessional Meeting of the Intergovernmental Group (IGG) on Grains and the Intergovernmental Group on Rice » ; O. de Schutter (Rapporteur spécial des Nations Unies sur le droit à l'alimentation) (2010), « Food Commodities Speculation and Food Price Crises: Regulation to Reduce the Risks of Financial Volatility » ; C. Gilbert (Trento University) (2010), « How to Understand High Food Prices », *Journal of Agricultural Economics* ; ou Banque mondiale (2010), « Placing the 2006/2008 Commodity Price Boom into Perspective ».
- ¹¹ B. Scott (2011) 'Barclays PLC and Agricultural Commodities Derivatives', London: World Development Movement.
- ¹² Autorité des Marchés Financiers, *Le trading haute fréquence vu de l'AMF*, Mai 2011 http://www.amffrance.org/documents/general/9905_1.pdf
- ¹³ TABB Group, *Breaking down the UK Equity Market: Executable liquidity, dark trading, high frequency and swaps*, <http://www.tabbgroup.com/PublicationDetail.aspx?PublicationID=81>
- ¹⁴ Financial Times Alphaville, "HFT is killing the emini" says Nanex", disponible <http://ftalphaville.ft.com/blog/2011/08/08/646276/hft-is-killing-the-emiini-says-nanex/>
- ¹⁵ Reuters, 'Firm faces civil charges for US oil trading mayhem', available at <http://hft.thomsonreuters.com/2010/09/23/exclusive-firm-faces-civil-charges-for-u-s-oil-trading-mayhem/>
- ¹⁶ Ce taux correspond à une taxe qui d'une part aurait un effet efficace sur les activités spéculatives œuvrant sur les marchés des actions, obligations et des produits dérivés, d'autre part n'aura pas d'impact les transactions financières utiles à l'économie réelle. Les taux peuvent ainsi être différenciés selon les titres et contrats visés, leur volume de transactions et leur caractère spéculatif, tant les différents marchés ne disposent pas de la même profondeur.
- ¹⁷ Murphy, R, *Taxing Banks*, ibid.
- ¹⁸ Par exemple, les services financiers et les services d'assurance sont exemptés de la TVA dans l'UE.
- ¹⁹ <http://www.oxfam.org/en/policy/impact-global-financial-crisis-budgets-low-income-countries>
- ²⁰ <http://www.guardian.co.uk/business/2010/feb/04/deutsche-bank-awards-pay-rises>; Les bonus et les salaires de la Deutsche bank s'élevaient à 17,8 milliards de dollars en 2009. L'APD allemande atteignait seulement de 12 milliards de dollars en 2009 et de 12,7 milliards de dollars en 2010.
- ²¹ Claessens, S., Keen, M., Pazarbasioglu, C. 2010. Financial Sector Taxation. The IMF's Report to the G-20 and Background Material. Fonds monétaire international. Washington DC, USA

- ²² Matheson (2011), 'Taxing Financial Transactions, Issues and Evidence', FMI document de travail, Washington DC, Etats-Unis.
- ²³ Voir par exemple; Schulmeister (2008), '[A General Financial Transaction Tax: Motives, Revenues, Feasibility and Effects](#)', Austrian Institute of Economic Research
- ²⁴ Source: <http://www.guardian.co.uk/society/2010/nov/23/30p-meningitis-vaccine-millions-africa> (consulté le 18 mars 2011) et nos propres calculs fondés sur la levée de 400 milliards de dollars à l'année .
- ²⁵ [Munich Climate Insurance Initiative. 2009. Climate Risk Management Mechanisms including Insurance, in the context of Adaptation to Climate Change. Submitted to the on UNFCCC 24 April 2009](#), et nos propres calculs fondés sur la levée de 400 milliards de dollars par an.
- ²⁶ Matheson (2011), 'Taxing Financial Transactions, Issues and Evidence', FMI document de travail, Washington DC, Etats-Unis.
- ²⁷ Selon les chiffres fournis par l'OCDE, l'APD nette française en 2010 s'élève à 12.9 milliards de dollars : <http://www.oecd.org/dataoecd/29/11/47930808.pdf>
- ²⁸ Pour les projections concernant la taxe française sur l'ensemble des transactions financières, hors devises, voir , 99 Partners advisory (Septembre 2011), *Taxe sur les transactions financières, Mode d'emploi en France*. http://www.unitaid.eu/images/NewWeb/documents/Finance/utd_ttf-etude.pdf
- Pour les projections concernant la taxe allemande sur la même assiette, voir Schulmeister, S. (2011) *Implementation of a General Financial Transactions Tax*, WIFO. [http://www.wifo.ac.at/www/downloadController/displayDbDoc.htm?item=S_2011_GENERAL_FINANCIAL_TRANSACTION_TAX_41992\\$.PDF](http://www.wifo.ac.at/www/downloadController/displayDbDoc.htm?item=S_2011_GENERAL_FINANCIAL_TRANSACTION_TAX_41992$.PDF)
- ²⁹ Voir par exemple McCulloch, N., and Pacillo, G., 2010. The Tobin Tax – A Review of the Evidence. Institute of Development Studies. University of Sussex, UK; Tax Research LLP (2010) Taxing Banks. A Report Submitted to the International Monetary Fund, Norfolk: Tax Research LLP; Schulmeister (2008), 'A General Financial Transaction Tax: Motives, Revenues, Feasibility and Effects', Austrian Institute of Economic Research ;
- ³⁰ Pour les projections concernant la taxe française sur 99 Partners Advisory (2011), op.cit. http://www.unitaid.eu/images/NewWeb/documents/Finance/utd_ttf-etude.pdf
- ³¹ Pour les projections concernant la taxe allemande sur la même assiette, Schulmeister, S. (2011), op.cit [http://www.wifo.ac.at/www/downloadController/displayDbDoc.htm?item=S_2011_GENERAL_FINANCIAL_TRANSACTION_TAX_41992\\$.PDF](http://www.wifo.ac.at/www/downloadController/displayDbDoc.htm?item=S_2011_GENERAL_FINANCIAL_TRANSACTION_TAX_41992$.PDF)
- ³² Pour une étude comparative intéressante de la taxe suédoise et de la Stamp Duty, cf. Kapoor (2004) «The Currency Transaction Tax, Enhancing financial stability and financing development » . <http://www.stampoutpoverty.org/?lid=11189>.
- ³³ 99 Partners Advisory (2011), op.cit. p.106-110 http://www.unitaid.eu/images/NewWeb/documents/Finance/utd_ttf-etude.pdf
- ³⁴ La Commission Européenne confirme ainsi les engagements pris par le G20 à Pittsburgh en 2009 où les chefs d'Etats se sont prononcés pour une intégration des échanges de produits dérivés de gré à gré aux plante formes d'échanges ou des plates formes de négociation électronique.
- ³⁵ Pour plus d'informations, voir le site dédié à la loi américaine : <http://dodd-frank.com/category/derivatives/>
- ³⁶ Taxe sur les transactions financières, Mode d'emploi en France, 99 Partners, Septembre 2011. http://www.unitaid.eu/images/NewWeb/documents/Finance/utd_ttf-etude.pdf
- ³⁷ « En ce qui concerne la France, nous sommes convaincus qu'une taxe infinitésimale sur les transactions financières serait à la fois juste, utile et efficace. Je sais que c'est un sujet difficile, cher Tim, qui suscite beaucoup d'opposition et je comprends l'aspérité des débats dans chaque pays. Je le comprends parfaitement bien. Mais je voudrais faire deux remarques ici. La première : est-ce qu'il ne serait pas possible que certains avancent pendant que d'autres continuent à y réfléchir ? Est-ce qu'on est obligé d'avoir comme choix : tous, on avance ou personne ? Comme tout le monde n'est pas d'accord, cela veut dire que l'on se condamne à l'inefficacité. Est-ce que c'est un drame si quelques-uns avancent et d'autres continuent à y réfléchir ? Ne faisons pas d'idéologie. » Discours de Nicolas Sarkozy devant les ministres des finances du G20 - Réunion des ministres des Finances et des gouverneurs des banques centrales du G20 - Vendredi 18 février 2011 - http://www.elysee.fr/president/les-actualites/discours/2011/discours-du-president-devant-les-ministres-des-10704.html?search=Finances&xtmc=g20_finances_fevrier_discours&xcr=2
- ³⁸ Texte de la résolution votée par le sénat belge le 21 juin 2011 : <http://www.senate.be/www/?Mival=/publications/viewPubDoc&TID=83889041&LANG=fr>
- ³⁹ Entretien avec Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung, 23 Mai 2010, disponible à <http://www.faz.net/artikel/C30923/wolfgang-schaeuble-im-gespraech-ich-werde-weiterhin-nicht-tricksen-30072531.html> et entretien avec le Gardian ,18 Mars 2011, disponible à : <http://www.guardian.co.uk/world/2011/mar/18/german-finance-minister-guest-workers-row>
- ⁴⁰ Les Echos, « L'Autriche salue les propositions de Nicolas Sarkozy et Angela Merkel », Août 2011 : http://www.lesechos.fr/entreprises-secteurs/finance-marches/actu/afp_00370958-l-autriche-salue-les-propositions-de-merkel-et-sarkozy-207318.php

- ⁴¹ Réaction d'Oxfam Belgique aux déclarations de la Belgique, Juin 2011, <http://www.oxfamsol.be/fr/Yves-Leterme-soutient-une-Taxe.html>
- ⁴² Déclarations de la ministre finlandaise des Finances Jutta Urpilainen, Août 2011 : http://www.lesechos.fr/entreprises-secteurs/finance-marches/actu/afp_00370935-taxe-sur-les-transactions-financieres-une-idee-interessante-pour-helsinki-207291.php
- ⁴³ Déclarations de Jean-Claude Juncker, Juin 2011 : <http://www.wort.lu/wort/web/fr/economie/articles/2011/07/155143/index.php>
- ⁴⁴ Déclarations de José Luis Zapatero, Septembre 2010 : http://www.econostrum.info/Zapatero-milite-pour-une-taxe-sur-les-transactions-financieres-internationales_a3397.html
- ⁴⁵ Déclarations de Jean-Claude Juncker en Mars 2011 : http://www.lesechos.fr/entreprises-secteurs/finance-marches/actu/afp_00330275-juncker-defend-l-introduction-d-une-taxe-sur-les-transactions-financieres.htm
- ⁴⁶ <http://www.oxfamfrance.org/Les-citoyens-de-35-pays-se,1119>
- ⁴⁷ <http://robinhoodtax.org.au/2011/04/francophone-countries-endorse-financial-transaction-tax/>
- ⁴⁸ http://www.guardian.co.uk/business/2011/apr/13/robin-hood-tax-economists-letter?CMP=tw_t_gu
- ⁴⁹ Interview de Paul Krugman , the New-York Times, Novembre 2009 : <http://www.nytimes.com/2009/11/27/opinion/27krugman.html?th&emc=th>
- ⁵⁰ Interview de Joseph Stiglitz, the Guardian, Février 2010 : <http://www.guardian.co.uk/business/2010/feb/12/joseph-stiglitz-economics-credit-crunch>
- ⁵¹ Asia Society speech: <http://www.asiasociety.org/business-economics/development/george-soros-open-societiessovereignty-and-international-terrorism>
- ⁵² Overcoming Short-termism: A Call for a More Responsible Approach to Investment and Business Management: <http://www.aspeninstitute.org/policy-work/business-society/corporate-programs/cvsg/public-policy>
- ⁵³ Sondage YouGov mené pour Oxfam au Royaume-Uni, en Allemagne, en France, en Espagne, aux Pays-Bas et en Italie du 7 au 14 mars 2011.
- ⁵⁴ Royaume-Uni (51 % vs 19 %), Allemagne (53 % vs 24 %), France (51 % vs 22 %), Espagne (67 % vs 15 %) et Italie (59 % vs 18 %)

Noté rédigée par Alexandre Naulot

Septembre 2011.

© Oxfam France

**104 rue Oberkampf – 75011 Paris
00 33 1 56 98 24 40 – info@oxfamfrance.org**



www.oxfamfrance.org