

Question d'Europe
n°269
11 mars 2013

La taxe européenne sur les transactions financières

Du principe à la mise en oeuvre

Sébastien Richard

Résumé :

Considérée comme « techniquement possible, financièrement indispensable et moralement incontournable » par l'ancien président de la République française en novembre 2011, le projet de taxe européenne sur les transactions financières a trouvé un aboutissement lors du conseil "Economie-Finances" du 22 janvier 2013, avec le lancement d'une coopération renforcée sur le sujet. Le choix de ce format vient souligner l'absence d'unanimité sur les contours du projet de la Commission, sans pour autant remettre en cause le principe même de ce prélèvement. Reste à définir les modalités de mise en oeuvre de ce nouveau dispositif.

Présenté le 28 septembre 2011, le projet de directive sur un système commun de taxe sur les transactions financières [1] est considéré par la Commission européenne comme l'une des réponses à la crise financière de 2008. Le secteur financier possède, selon elle, une responsabilité éminente dans le déclenchement de cette crise. Celle-ci a conduit les Etats à intervenir pour soutenir leur système bancaire au risque d'accroître leurs propres difficultés budgétaires et donc de se retrouver confrontés à une augmentation du coût de refinancement de leur dette (Espagne, Irlande). L'objectif est donc de se retourner vers les marchés, de nouveau stabilisés, pour leur demander une contribution. Certains Etats membres ont également vu dans ce dispositif un moyen de lutter contre le comportement spéculatif de certains acteurs financiers, qu'ils jugent notamment responsables de leurs difficultés sur les marchés financiers.

Cette double ambition assignée au projet de la Commission vient révéler un peu plus les ambiguïtés existantes quant à la notion même de taxe sur les transactions financières, concept finalement assez vague qui enthousiasme à la fois partisans et contempteurs du capitalisme, dès lors que son champ d'application n'est pas précisé. L'amalgame avec la taxe dite Tobin est assez révélateur. L'Américain James Tobin, prix Nobel, a proposé en 1972 une taxe dont le taux devait être compris entre 0,05 et 1% sur les seules transactions monétaires internationales afin de lutter contre

la spéculation visant les devises nationales. On est loin d'un prélèvement visant l'ensemble des activités financières et destiné à l'aide au développement. James Tobin a, d'ailleurs, condamné une telle approche à la fin des années quatre-vingt dix. De fait, parler de taxe Tobin européenne peut apparaître comme un contresens dès lors que le projet de la Commission européenne ne concerne pas les transactions monétaires.

LE PROJET DE LA COMMISSION EUROPÉENNE [2]

Le projet de taxer les transactions financières au niveau européen a été abordé pour la première fois en 2009 par la Commission, à l'occasion de discussions au sein du G20 sur l'introduction d'un prélèvement sur les mouvements financiers au niveau mondial. La taxe sur les transactions financières faisait alors partie d'un certain nombre de pistes de travail en vue de faire participer les banques à l'effort des Etats pour juguler la crise. La Commission a présenté ses arguments au sein d'une communication publiée le 7 octobre 2010, avant d'annoncer le 29 juin 2011 la publication à venir d'un projet de directive.

La proposition qu'elle a présentée le 28 septembre 2011 prévoit une taxe au spectre assez large, puisque s'appliquant à toutes les transactions entre institutions financières (banques, *hedge funds*, Bourses, compagnies d'assurance, sociétés d'investissement), dès lors

1. Proposition de directive du Conseil établissant un système commun de taxe sur les transactions financières et modifiant la directive 2008/7/CE, disponible à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/com%282011%29594_fr.pdf

2. Le rapport d'information n°4288 sur la taxe sur les transactions financières des députés Jean-Yves Cousin et Pierre-Alain Muet, publié par la commission des affaires européennes de l'Assemblée nationale le 1er février 2012, analyse avec précision le dispositif retenu par la Commission. Il est disponible à l'adresse suivante : <http://www.assemblee-nationale.fr/13/pdf/europe/rap-info/i4288.pdf>.

qu'une des institutions financières est établie sur le territoire de l'Union européenne (principe dit de résidence). Quand bien même la transaction n'a pas lieu sur le territoire de l'Union européenne, l'objectif étant de parer à la délocalisation des mouvements. Cette option aboutit de fait à une mondialisation de la taxe, puisque certains acteurs financiers, situés en dehors de l'Union européenne, seraient amenés à la verser.

Deux types de marchés sont concernés par le dispositif. Celui des actions et obligations, au sein duquel chaque transaction serait taxée à hauteur de 0,1%. Celui des produits dérivés, fonctionnant sur du court terme et au sein duquel les bénéficiaires sont considérés comme plus faibles, se verrait appliquer une taxe à hauteur de 0,01%. Ce sont pourtant ces produits qui sont considérés comme les plus spéculatifs. Ils sont néanmoins échangés la plupart du temps de gré à gré et devraient donc échapper à la taxe. Le volume mondial des transactions de gré à gré est estimé à 700 000 milliards \$. Les États membres peuvent décider d'augmenter la part de recettes générées en taxant les transactions financières à un taux plus élevé.

Les transactions opérées sur le marché primaire, celles effectuées par les institutions européennes et les organismes internationaux ou celles concernant les banques centrales des États membres de l'Union européenne sont exonérées. Le produit attendu de cette taxe est estimé à 57,1 milliards € par an. Les transactions concernant les actions et obligations rapporteraient 19,4 milliards € (6,8 au titre des actions et 12,6 au titre des obligations), celles concernant les produits dérivés 37,7 milliards €.

La question de l'attribution du produit de cette taxe n'a pas été totalement tranchée par la Commission. Aux termes du projet de directive, les recettes de cette taxe seraient partagées entre l'Union et les États membres. Une partie serait utilisée en tant que ressource propre du budget de l'Union européenne et viendrait remplacer en partie les contributions nationales. Les États membres ont exprimé des avis divergents sur le sujet. L'idée que ce prélèvement constitue une ressource propre de l'Union européenne et, peut-être un élément constitutif d'une future union budgétaire,

n'a pas recueilli l'unanimité. La France et l'Autriche ont notamment plaidé pour qu'une partie du produit de la taxe soit versé à "un fonds pour l'éducation" au sein du budget de l'Union européenne. L'Allemagne s'oppose pourtant à ce qu'elle alimente le budget européen.

LES DIVERGENCES ENTRE LES ETATS MEMBRES [3]

Le débat d'orientation organisé au sein du Conseil "économie-finances" (EcoFin) le 22 juin 2012 n'a pas permis de recueillir l'unanimité des États membres sur la création de la taxe. Les ministres des finances ont d'ailleurs constaté le 10 juillet l'impossibilité d'aboutir à un accord dans un « avenir prévisible ». L'article 192 du traité sur l'Union européenne prévoit que les questions fiscales font l'objet d'un vote à l'unanimité. Le Royaume-Uni et la Suède, dont les modèles économiques et fiscaux répondent pourtant à des logiques différentes, se sont montrés les plus réservés à l'égard du projet de la Commission.

L'échec de la tentative suédoise d'introduire un tel prélèvement au milieu des années quatre-vingts explique pour partie le scepticisme de Stockholm. Le pays avait en effet mis en place un tel dispositif sur son marché d'actions en 1984, bientôt étendu aux obligations. Cette taxe de 0,5% a été abrogée en 1990, compte tenu de la délocalisation des transactions vers la City mais aussi des entreprises concernées. La crainte d'une fuite des capitaux motive également les réserves de la Pologne sur ce dossier.

Le Royaume-Uni souhaite défendre la City qu'elle estime menacée par l'introduction d'une telle taxe. Il existe, à ses yeux, un risque de délocalisation des transactions vers d'autres places financières, américaine ou asiatiques, voire européennes (Suisse, îles anglo-normandes), où la taxation européenne serait délicate à mettre en œuvre. La défense de sa place financière est également au cœur des réticences du Luxembourg, voire de Malte, à l'égard du projet de la Commission.

Londres estime également que le projet de la Commission traduit une méconnaissance des dispositifs natio-

3. Le rapport de Fabienne Keller, sénatrice du Bas-Rhin, « La taxe sur les transactions financières : facile à concevoir, difficile à mettre en œuvre », publié par la commission des affaires européennes du Sénat le 21 décembre 2012, présente de façon équilibrée les arguments de la Commission et ceux des États opposés au projet de taxe. <http://www.senat.fr/notice-rapport/2012/r12-259-notice.html>

naux en la matière. Le Royaume-Uni a adopté en 2011 une taxe sur le passif des banques qui doit conduire ces dernières à contribuer au risque qu'elles font peser sur l'économie. Les banques doivent s'acquitter de ce prélèvement dès lors que leur endettement dépasse 20 milliards €. Son taux a été fixé à 0,07%. Elle pèse sur le passif des établissements financiers, déduction faite du capital, des dépôts de détail, des financements obtenus en gageant de la dette souveraine et des provisions des contrats d'assurance. La Suède a mis en place un système équivalent, via un prélèvement de 0,036% qui abonde un fonds destiné à parer à de futures crises financières. Le dispositif britannique vient compléter la *Stamp duty reserve tax*, instituée en 1986, qui consiste en un droit d'enregistrement portant sur les actions britanniques ou celles enregistrées au Royaume-Uni mais émises par des entreprises étrangères. Son taux varie entre 0,5 et 1,5%. Elle est acquittée par l'acquéreur. Elle rapporte entre 3,5 et 5 milliards € chaque année au Royaume-Uni.

DES INTERROGATIONS

Au delà de ces arguments nationaux, il convient de s'interroger sur le caractère en partie imprécis du projet présenté par la Commission, qui mésestime deux points : les conséquences de la mondialisation induite par le principe de résidence et la réalité de l'impact économique de la taxe.

Concernant le premier point, le principe de résidence devrait en toute logique conduire des Etats tiers à lever une taxe sur des transactions opérées par une institution financière issue d'un Etat membre de l'Union européenne. La faisabilité d'une telle opération reste de fait sujette à caution tant elle suppose une coopération avec les autorités fiscales des Etats tiers et notamment celles des principales places boursières asiatiques ou, plus près de nous, des îles anglo-normandes. La taxe vient empiéter, quoiqu'il en soit, sur la souveraineté fiscale des Etats tiers.

En ce qui concerne le second point, les taux affichés, relativement faibles, ne reflètent pas la réalité des transactions puisque ces dernières supposent géné-

ralement plusieurs intermédiaires et donc plusieurs achats successifs. Chacun d'entre eux serait concerné par le prélèvement européen. De fait le taux pour certaines opérations pourrait ainsi dépasser 2% en raison de leur complexité et du nombre d'acteurs et de transactions impliqués. La taxe vise, en outre, l'acheteur et le vendeur. Une telle augmentation des coûts de transactions affecterait directement l'épargnant, qu'il s'agisse du petit porteur ou de celui ayant souscrit une assurance-vie ou un produit d'épargne-retraite.

Il convient de noter que les réserves de certains Etats membres tiennent plus à ces imprécisions de la Commission qu'à une opposition au principe même d'un prélèvement. Chypre, la Finlande, l'Irlande, la Pologne ou la Roumanie, qui se montrent peu enclins à avancer sur ce sujet, se sont déjà dotés d'une telle taxe.

La position du Parlement européen, exprimée le 23 mai 2012, a pu rajouter une certaine confusion, tant elle balance entre deux options. Les députés européens ont ainsi retenu le principe d'une exemption des fonds de pension et, dans le même temps, étendu son champ d'application, en renforçant le volet extracommunautaire du dispositif. Les institutions financières situées hors de l'Union européenne seront, en effet, obligées de s'acquitter de cette taxe, si elles ont négocié des titres émis à l'origine au sein de l'Union européenne. Le Parlement européen a souhaité, en outre, lier l'acquisition des droits de propriété juridique, intégrée à l'achat du titre, au paiement effectif de la taxe. Cette conditionnalité est également au cœur du droit de timbre britannique.

La France a déjà adopté une taxe sur les transactions financières. Entrée en vigueur le 1er août 2012, elle consiste en un prélèvement de 0,2% sur les achats des actions des 109 groupes dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse 1 milliard €. Le produit de la taxe française, estimé à l'origine à 1,6 milliard €, est affecté au budget de l'Etat mais aussi, à hauteur de 10%, au financement de l'aide au développement. L'impact de ce prélèvement sur les marchés n'est pas à négliger : les valeurs françaises non concernées par la taxe sont, depuis son entrée en vigueur, les seules à progresser. La valeur

moyenne échangée sur les titres taxés a chuté de 18% depuis l'instauration du prélèvement, alors que celle des actions des groupes non touchés a augmenté de 16%. Ce recul des volumes ne devrait pas être sans conséquence sur le produit récolté. Il pourrait être ramené à 300 millions € annuels.

Les analystes constatent, dans le même temps, un report vers les contrats de différence sur actions (CFDs) [4]. Ces contrats répliquent le comportement boursier des titres, sans donner lieu à un transfert de propriété. Ils font partie de la catégorie des produits dérivés et sont donc largement plus spéculatifs.

Cet effet pervers doit être pris en compte au moment d'ouvrir de nouvelles négociations sur le format de la taxe dans le cadre d'une coopération renforcée réunissant 11 Etats membres .

QUELLE TAXE DANS LE CADRE DE LA COOPÉRATION RENFORCÉE?

En l'absence d'accord unanime, 11 Etats membres (Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Estonie, France, Grèce, Italie, Slovaquie et Slovénie) ont adressé le 9 octobre 2012 une demande de coopération renforcée sur ce sujet. Inscrite à l'article 20 du Traité sur l'Union européenne, les coopérations renforcées réunissent au minimum 9 Etats membres qui peuvent mettre en place une politique commune dans le cadre des compétences non-exclusives de l'Union européenne. Le 23 octobre 2012, la Commission a proposé au Conseil d'autoriser la coopération renforcée. Celle-ci est autorisée par le Conseil à la majorité qualifiée, après approbation préalable du Parlement européen. Cette décision est intervenue le 12 décembre 2012, au terme d'un vote sans appel : 533 voix, contre 91 et 32 abstentions. Les eurodéputés ont, à cette occasion, invité les 11 Etats membres de la coopération renforcée à adopter une décision stipulant qu'ils statueront en suivant la procédure législative ordinaire.

Le Conseil a autorisé le 22 janvier 2013 la mise en place de cette coopération renforcée. Aucun vote n'est intervenu, puisque seuls 6 pays – Bulgarie, Luxembourg, Malte, Royaume-Uni, Suède et République tchèque – ont finalement indiqué vouloir s'opposer formellement à ce projet en s'abstenant de voter sur la coopération renforcée. L'Irlande et la Lettonie qui avaient exprimé un certain nombre de réserves sur le projet de taxe ne sont pas allés plus loin qu'une opposition de principe.

Dans le cadre d'une coopération renforcée, la totalité des États membres est associée aux négociations sur le contenu, mais seuls les membres qui y participent

effectivement disposent d'un droit de vote. Les Etats membres qui n'en font pas partie peuvent y adhérer à tout moment.

Il est permis de s'interroger sur les contours de la future taxe, qu'il s'agisse de son champ d'application, de son taux et de l'affectation de son produit, tant les réserves manifestées par certains Etats membres demeurent d'actualité et continueront à être exprimées au cours des négociations. Le projet présenté par la Commission européenne le 14 février 2013 reprend pourtant l'essentiel du texte initial [5]. Les modifications apportées ne concernent l'assiette de la taxe qu'à la marge. Les spécialistes en valeur du trésor (SVT) et les pensions livrées ne seraient ainsi plus visées par la taxe. Les SVT sont des établissements de crédit ou des sociétés de Bourse chargées de suivre des emprunts d'Etat. Les pensions livrées consistent en des contrats par lesquels un investisseur institutionnel ou une entreprise peut échanger, pendant une période déterminée, ses liquidités contre des titres financiers. La Commission insiste sur le fait que les transactions financières relatives à la politique monétaire, au refinancement et à la gestion des dettes publiques sont épargnées par le dispositif. La taxe ne sera ainsi pas applicable aux mouvements opérés par la Banque centrale européenne ou les fonds de secours de la zone euro (Fonds européen de stabilité financière et Mécanisme européen de stabilité). Elle a également introduit des clauses anti-abus excluant spécifiquement du champ d'application les transactions courantes effectuées par les particuliers ou les petites et moyennes entreprises (dépôts, souscriptions de contrats d'assurance, emprunts, paiements).

Le seul amendement substantiel concerne l'introduction du principe du « lieu d'émission » du produit financier, fondement du « *stamp duty reserve tax* » britannique. Ce principe s'imposera en « dernier recours » et vient compléter celui du lieu de résidence. La Commission y voit un moyen de tempérer les craintes d'un certain nombre d'Etats quant au risque de délocalisation. Elle reprend ainsi l'argument du Parlement européen.

La Commission européenne a, dans le même temps, publié une analyse d'impact approfondie du nouveau dispositif [6]. L'objectif est clairement de rassurer les Etats « réservés » sur cette taxe, sans toutefois revenir sur son taux jugé pourtant contreproductif par certains d'entre eux qui ont déjà mis en place des dispositifs de taxation des établissements financiers.

Limitée à 11 Etats, la taxe sur les transactions financières pourrait générer, selon les estimations d'experts allemands, des recettes annuelles établies entre 20 et 37

4. Créés à la City au début des années quatre-vingt dix, les contrats de différence (CFD) sont des produits financiers dérivés qui permettent d'obtenir en fonction de la valeur du cours de bourse d'un actif sous-jacent : action, indice, matière première ou une devise. L'achat de ces contrats n'implique pas la possession concomitante de l'actif. Autorisés en Europe, les CFDs sont interdits sur le marché américain.

5. Proposition de directive du Conseil mettant en œuvre une coopération renforcée dans le domaine de la taxe sur les transactions financières : ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/com_2013_71_fr.pdf

6. ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/swd_2013_28_en.pdf

milliards €. La Commission table sur une somme comprise entre 30 et 35 milliards €. Les 11 Etats pionniers représentent à eux-seuls les deux tiers du produit intérieur brut de l'Union européenne et 90% de celui de la zone euro.

Reste la question de l'affectation des fonds récoltés, l'Allemagne s'opposant toujours à l'idée de la Commission, réaffirmée le 14 février, d'en affecter une partie au budget communautaire. La Commission estime que cette participation réduirait d'autant la contribution annuelle directe des Etats au budget européen. Le reste des recettes serait réparti entre les Etats membres sur la base de leur PIB, à moins qu'ils ne se mettent d'accord sur un autre mode de calcul. Le Parlement européen semble favorable à cette option dans laquelle il voit la possibilité de garantir au budget européen une ressource pérenne. La présidence irlandaise du Conseil estime que ce dossier constituera sans doute le cœur des négociations. Les Pays-Bas ont d'ailleurs indiqué qu'ils n'intégreraient la coopération renforcée que si les recettes de la taxe étaient utilisées comme une ressource pérenne.

Un premier état des lieux sur le dispositif ainsi révisé devrait intervenir en Conseil "Economie-Finances" le 14 mai 2013. La Commission souhaite qu'un compromis soit rapidement trouvé afin que la directive soit transposée dans les législations nationales d'ici au 30 septembre 2013. La taxe entrerait alors en vigueur le 1er janvier 2014.

en partie, au modèle économique adopté par certains Etats membres à l'image du Royaume-Uni ou du Luxembourg. Il n'a pas suscité l'adhésion d'autres pays en raison de doutes sur son assiette ou son taux. Au regard d'un des objectifs initiaux de la proposition de la Commission - associer le secteur financier aux efforts des Etats pour lutter contre la crise mais aussi mieux réguler le secteur - il convient d'être extrêmement vigilant sur ces deux points dans le cadre des négociations qui vont s'ouvrir au sein du Conseil. L'exemple français tend, en effet, à souligner que cette taxe, annoncée comme neutre, n'est pas sans incidence sur le fonctionnement des marchés et pourrait in fine conduire à des difficultés de financement pour certaines entreprises. L'effet pervers du dispositif conduit même à un recours par les investisseurs à certains produits dérivés plus spéculatifs. Un consensus doit également se dégager sur l'affectation de son produit. La taxe européenne sur les transactions financières n'en reste pas moins un symbole qu'il convient de soutenir. La coopération renforcée doit permettre la mise en oeuvre d'un prélèvement, moins clivant politiquement et plus efficace économiquement, qui viendrait compléter judicieusement l'amélioration du cadre juridique communautaire en matière financière.

CONCLUSION

Le projet de taxe européenne sur les transactions financières se heurte à des oppositions de fond liées,

Sébastien Richard

Enseignant en économie et politiques publiques à l'Université Paris X-Nanterre

Retrouvez l'ensemble de nos publications sur notre site :
www.robert-schuman.eu

Directeur de la publication : Pascale JOANNIN

LA FONDATION ROBERT SCHUMAN, créée en 1991 et reconnue d'utilité publique, est le principal centre de recherches français sur l'Europe. Elle développe des études sur l'Union européenne et ses politiques et en promeut le contenu en France, en Europe et à l'étranger. Elle provoque, enrichit et stimule le débat européen par ses recherches, ses publications et l'organisation de conférences. La Fondation est présidée par M. Jean-Dominique GIULIANI.