

Chronique 25 (diffusion le 18 février) – Taxation des transactions financières : pourquoi faut-il repartir à l’assaut d’un vieux serpent de mer de la régulation financière ?

La taxe sur les transactions financières, ça s’en va et ça revient mais ça ne plait pas autant qu’une chanson populaire. Le lobby bancaire et financier a sa petite musique à lui pour laisser entendre que c’est une mauvaise idée. Et si c’en était une bonne ?

La taxation des transactions financières (TTF), à une échelle internationale ou européenne, est l’un des plus gros serpents de mer des projets de régulation financière ! Périodiquement, il ressurgit, puis replonge au plus profond, bien aidé par le lobby bancaire et financier qui déploie toujours la même rhétorique pour l’enfouir : en disant soit que ça ne servirait à rien car trop facile à contourner, soit que cela mettrait en péril la « liquidité » du marché (c’est-à-dire sa capacité à faire se rencontrer acheteurs et vendeurs) ou ferait dépérir les places financières qui la mettent en œuvre, soit encore que le remède serait pire que le mal car les marchés s’en trouveraient perturbés et ainsi plus instables.

Alors disons-le tout net, ce n’est pas la TTF qui fera disparaître la spéculation sur les marchés, mais précisément parce qu’elle ne les perturberait pas tant que ça, ce serait une bonne façon de prélever des recettes fiscales.

En fait, ce type de taxe existe déjà, mais à une échelle strictement nationale, dans une trentaine de pays, parfois même depuis très longtemps, sans que cela ait empêché le développement de leurs places financières. En Grande-Bretagne, le *stamp duty* existe depuis le XVII^{ème}. Les achats d’actions font l’objet d’une taxe de 0,5% et cela rapporte environ 3 milliards de livres sterling par an. La TTF existe aussi en Suisse ou à Hong Kong, pas les moindres des places financières ! En France, l’Impôt sur les Opérations de Bourse, créé en 1893, avait été supprimé en 2007. En 2012, une taxation de 0,3% des achats d’actions a été réintroduite. Son impact a fait l’objet d’études. Ça a fait baisser le volume des transactions de 10%-20% – vu le décuplement en quelques décennies, autant dire que c’est indolore pour les marchés. Ni la liquidité du marché ni la volatilité du prix des titres n’en ont été significativement affectés.

C’est avant tout le design de la taxe qui détermine son efficacité. Le *stamp duty* tire son efficacité du « principe d’émission » : ce droit de timbre s’applique aux transferts d’actions émises par les entreprises britanniques, quel que soit le lieu de la transaction. C’est un principe efficace pour empêcher le contournement de la taxe. La TTF française a repris opportunément le même principe. Le projet de la Commission européenne, aussi, mais il patine depuis 2011.

Les obstacles sont assurément plus politiques que techniques. C’est au niveau de l’assiette de la taxe qu’il y a toutefois des difficultés techniques. L’assiette la plus large serait évidemment la meilleure. En théorie, si toutes les formes de transactions financières pouvaient y être incluses, cette assiette se compterait au niveau mondial en millions de milliards de dollars à taxer. Mais, juridiquement, ce sont les transferts de propriété, constatés à une fréquence journalière, qui sont aisément taxables. Cela exclut les transactions à haute fréquence – exécutées à partir d’algorithmes qui automatisent les ordres de ventes et d’achats et font réaliser des volumes énormes à la microseconde -

ça exclut aussi celles sur produits dérivés et celles sur les devises (car ce ne sont pas des transferts de propriété), ... au final moins d'un dixième des transactions se retrouve taxé.

En attendant de lever ces obstacles techniques, un peu de volonté politique permettrait de taxer ce qui peut l'être au-delà des frontières nationales. Ce sont aussi les portefeuilles de titres trop carbonés des institutions financières compromettant les objectifs climatiques qui ferait une bonne assiette à taxer. La transition écologique justifie amplement qu'on reparte à l'assaut du serpent de mer, cette fois en ne le laissant plus s'échapper.

Références

Jézabel Couppey-Soubeyran et Thomas Renault, *Monnaie, banques, finance*, Puf, novembre 2021.

Gunther Capelle-Blancard, La taxation des transactions financières : une vraie bonne idée, AMF, Revue du Conseil scientifique, Octobre 2017.

https://www.amf-france.org/sites/default/files/2020-02/201710_etude_ttf_vf.pdf