

# **MONDIALISER LA SOLIDARITÉ : ARGUMENTS EN FAVEUR DES CONTRIBUTIONS FINANCIÈRES**

**RAPPORT DU GROUPE D'EXPERTS À LA TASKFORCE  
SUR LES TRANSACTIONS FINANCIÈRES INTERNATIONALES  
POUR LE DÉVELOPPEMENT**

**Créée le 22 octobre 2009 à Paris par le groupe de travail  
de haut niveau sur les transactions financières  
internationales pour le développement**

*Les membres du groupe participent à titre personnel. Les vues exprimées ne reflètent pas celles des institutions, organisations ou entreprises auxquelles ils appartiennent. Si aucun des membres du groupe ne désapprouve les grandes lignes ni l'approche générale du rapport, aucun ne soutient ni n'avalise totalement pour autant chacune des réflexions ni des recommandations spécifiques qu'il contient.*

### **Décharge de responsabilité**

Les opinions exprimées dans le présent document sont de la seule responsabilité du Groupe d'experts

La reproduction et la traduction à des fins non-commerciales sont autorisées avec mention de la source et à condition d'en informer l'éditeur préalablement et de lui en envoyer une copie.

Manuscrit finalisé en juin 2010.

Paris, © Groupe pilote sur les financements innovants pour le développement 2010.

Photos: F. de la Mure/MAEE

# TABLE DES MATIÈRES

<b>Résumé.....</b>	<b>4</b>
<b>Termes de référence.....</b>	<b>7</b>
<b>Membres du Groupe.....</b>	<b>8</b>
<b>Introduction : le dilemme de la solidarité mondiale .....</b>	<b>9</b>
<b>Rapport.....</b>	<b>11</b>
1 Le déficit de financement : développement, environnement et biens public mondiaux .....	11
2 Mécanismes de financement innovants : critères d'évaluation et principaux domaines de priorité.....	13
3 Évaluations des options de financements innovants .....	15
4 Une contribution mondiale de solidarité : évaluation détaillée .....	30
<b>Annexes.....</b>	<b>36</b>
Annexe 1 Références .....	36
Annexe 2 Termes de référence de la Taskforce sur les financements innovants agréés le 22 octobre à Paris.....	37
Annexe 3 Calendrier de travail du Groupe .....	41
Annexe 4 Tableau d'évaluation des options.....	42
Annexe 5 Glossaire.....	42
<b>Notes .....</b>	<b>43</b>

# RÉSUMÉ

1. Le présent rapport constitue une première réponse à la demande, formulée par la Taskforce sur les transactions financières internationales pour le développement, d'évaluer la faisabilité de différentes options de financements innovants afin de faire face aux problèmes de développement et d'environnement qui se posent au niveau mondial.

2. Ce rapport a pour objet de traiter une crise financière passée sous silence, la très grande insuffisance de financement nécessaire pour honorer les engagements en matière de développement international et d'environnement. Les estimations de besoins de financement au niveau mondial sont de l'ordre de 324 à 336 milliards de dollars par an de 2012 à 2017 (156 milliards pour le changement climatique, 168 à 180 milliards pour l'APD). La crise financière et la récession mondiales, de même que les mesures de consolidation budgétaire qui se sont ensuivies, sont venues aggraver ce problème et compromettent gravement la capacité des gouvernements à s'acquitter de leurs engagements antérieurs. La récente crise de la dette souveraine en Europe n'a fait que renforcer la forte pression qui continue à peser sur les situations budgétaires de nombreux pays.

3. Le présent rapport établit un lien direct entre la crise du financement et ce qui est qualifié ici de « dilemme de la solidarité mondiale ». Pour dire les choses simplement, la croissance de l'économie mondiale n'a pas été suivie du développement de moyens efficaces permettant d'effectuer des prélèvements sur l'activité économique internationale afin de financer les biens publics mondiaux. Si la communauté internationale ne parvient pas à financer les mesures d'atténuation et d'adaptation, nous risquons tous d'être confrontés à une instabilité économique, financière, sociale et environnementale mondiale qui mettrait en péril les fondements de la mondialisation. Le Groupe d'experts estime que la résolution de ce dilemme est essentielle pour traiter de manière durable la question du manque de financement.

4. Du fait de ce contexte, il est de toute évidence nécessaire de considérer des moyens innovants permettant de financer les objectifs de développement et environnementaux. Étant donné l'ampleur du manque de financement, ces modèles devront se déployer sur une échelle nettement plus importante que les mécanismes de financement innovant mis en place précédemment. Nous nous sommes donc intéressés à des mécanismes susceptibles de faire en sorte que la richesse de l'économie mondiale soit mobilisée à une échelle telle qu'elle réponde utilement à la crise que connaît le financement des biens publics mondiaux. Cela devrait intervenir sous une forme permettant de résoudre le dilemme de la solidarité mondiale tout en causant un minimum de distorsion à l'économie réelle. Les financements innovants, que nous définissons comme des mécanismes basés sur des activités mondiales qui peuvent contribuer à générer des flux de fonds substantiels et stables, enregistrent de plus en plus de succès. Des exemples notoires en sont la contribution de solidarité sur les billets d'avion et la Facilité internationale de financement pour la vaccination.

5. Le Groupe estime que le secteur financier est le plus adapté pour mettre en place un mécanisme de financement innovant. Ce secteur est, de par son architecture, étroitement lié sur le plan international à l'économie mondialisée; est l'un des principaux bénéficiaires de la croissance de l'économie mondiale; et, avec la libéralisation des marchés des capitaux, a été crucial pour le développement de l'économie mondiale. En tant que tel ce secteur offre une opportunité unique de canal de redistribution d'une partie de la richesse issue de la mondialisation au bénéfice de la fourniture de biens publics mondiaux.

6. Le présent rapport analyse les différentes possibilités de financement au regard d'un certain nombre de critères: les volumes (si les recettes potentielles sont suffisantes pour apporter une contribution significative); l'impact sur le marché (si les distorsions et les évitements restent dans des limites acceptables); la faisabilité (si les défis

juridiques et techniques peuvent être surmontés) et la pérennité et l'adéquation (si les flux de recettes sont relativement stables dans le temps et la source adaptée au rôle de financement des biens publics mondiaux). Tous les choix envisagés sont techniquement possibles à mettre en œuvre et ont d'ores et déjà fait l'objet d'analyses plus ou moins détaillées de la part d'économistes et d'universitaires renommés. Notre analyse a donc pour objet d'évaluer les options ci-après en fonction des critères établis :

- une taxe sur les activités financières
- une taxe sur la valeur ajoutée (TVA) sur les services financiers
- une taxation large sur les transactions financières
- une taxe sur les transactions de change mono-devises collectée au niveau national
- une taxe sur les transactions de change multi-devises collectée de manière centralisée au niveau mondial

7. Tout comme le fait le rapport récent du FMI, nous avons envisagé l'option d'une « taxe sur les activités financières » (TAF) prélevée sur le montant total des profits et rémunérations des établissements financiers et versée dans l'ensemble des recettes fiscales. Bien que cette taxe ait de nombreux mérites et soit bien adaptée au mandat du FMI, le groupe est parvenu à la conclusion qu'elle ne répond pas au mandat défini par la Taskforce sur les financements innovants pour le développement. Une telle taxe ne parviendrait pas notamment à résoudre le dilemme de la solidarité mondiale. De plus, une large mise en œuvre de la TAF, destinée à éviter une affectation inappropriée des ressources ainsi que des effets de délocalisation, réclamerait de définir d'un commun accord l'assiette de cette taxe, son taux et les procédures d'évaluation de l'imposition, ce qui prendrait beaucoup de temps, voire risque de se révéler politiquement infaisable. Ce choix serait incompatible avec l'urgence à laquelle le financement du développement mondial et de la protection de l'environnement se trouve confronté.

8. Bien que les services financiers soient traditionnellement exemptés de TVA pour des raisons techniques, les progrès des technologies de l'information ont réduit ces obstacles techniques. Une TVA sur les services financiers reposant sur les utilisateurs de ces services pourrait maintenant être mise en œuvre. Toutefois, du fait de l'existence de vues divergentes quant à la notion de services financiers et à leur portée (sur la composante que

constitue la rémunération du capital, par exemple), il faudra opérer des choix politiques au niveau international. Eu égard à son mandat, notre groupe estime que cette option présente des avantages analogues à ceux d'une taxe sur les transactions financières (TTF) reposant sur une large base, mais pose aussi des problèmes analogues.

9. Outre les marchés des actifs traditionnels, une large taxe sur les transactions financières (TTF) s'appliquerait à la quasi-totalité des transactions, aux opérations à terme et aux options aussi bien qu'aux obligations, aux actions et aux produits dérivés sur matières premières. La majeure partie des recettes proviendrait donc de transactions qui font déjà l'objet d'une taxation dans un certain nombre de pays. La TTF offre de toute évidence l'avantage d'être générale, donc de permettre de collecter des recettes très élevées, mais il sera difficile de maîtriser le problème de l'évitement. Bien que cette question puisse être traitée le moment venu, la faisabilité technique et juridique d'un mécanisme d'une telle portée demeure incertaine. Surtout, le Groupe estime que la TTF est vulnérable à ce qui est qualifié ici d'« asymétrie géographique dans la collecte des recettes », de même que par rapport au « problème de la base nationale des recettes ». Il en résulte que même si elle peut se révéler appropriée dans le cadre de certaines juridictions à des fins budgétaires ou réglementaires données, elle est moins adaptée à l'objectif de financement de biens publics au niveau mondial.

10. Une taxe sur les transactions de change (TTC) mono-devises, prélevée de manière unilatérale par une juridiction fiscale et sa banque centrale par l'intermédiaire d'un système de règlement brut en temps réel (RBTR) ou d'un mécanisme de règlement analogue comme le système européen TARGET offre l'avantage d'être politiquement faisable. Pour être viable, elle n'aurait pas besoin d'être adoptée et mise en œuvre par tous les pays et pourrait, de ce fait, être instituée unilatéralement par tout pays, groupe de pays ou zone monétaire qui le souhaiterait. Elle est également faisable sur la plan technique. Cependant, le fait qu'elle repose sur une base nationale poserait des problèmes de stabilité des recettes, l'assiette de cette taxe risquant de subir une érosion dans le temps du fait de la pression des besoins internes de financement.

11. Une taxe sur les transactions de change au niveau mondial s'appliquerait aux transactions de change sur l'ensemble des principaux marchés de devises, au lieu où s'opère le règlement global.

Cette option a ceci de positif qu'elle semble résoudre le dilemme de la solidarité mondiale. Certes, le secteur financier, qui bénéficie de façon disproportionnée de la mondialisation de l'activité économique, s'acquitterait d'une contribution significative ; mais le prélèvement se répercuterait aussi, à partir des établissements chargés du règlement, dans l'ensemble de l'activité financière et économique mondiale. Les recettes ne seraient donc pas collectées de manière asymétrique par les États dotés de centres financiers d'importance mondiale mais seraient réparties dans l'ensemble de l'activité afin de financer des biens publics mondiaux. L'existence de mécanismes de collecte au niveau mondial permet également d'éviter le problème de la base nationale des recettes, donc d'accroître la stabilité des recettes. En dépit de ces avantages, une TTC mondiale pose des problèmes, le principal étant qu'il conviendra de fixer l'importance de cette taxe et de prévoir d'autres mesures incitatives pour empêcher les tentatives d'évitement des instances de règlement centralisé. Le groupe a toutefois conclu que ces mesures ne devraient pas être difficiles à introduire et vont dans le sens des réformes réglementaires actuellement en discussion visant à encourager le règlement centralisé ainsi que dans le sens des tendances du marché.

12. Après avoir évalué les différentes options au regard des critères définis, le présent rapport conclut qu'une taxe sur les transactions de change au niveau mondial constitue le mécanisme de financement le plus approprié pour les biens publics mondiaux. Il examine les problèmes juridiques et techniques complexes qui accompagnent la mise en œuvre d'une contribution sur les transactions de change au point de règlement et conclut que la mise en place d'une TTC au niveau mondial est techniquement et juridiquement faisable.

13. Il y a deux outils politiques majeurs pour limiter les possibilités d'éviter une TTC. En premier lieu, à l'instar de la technique anglaise consistant à rendre non exécutoires les contrats qui n'ont pas été soumis au Stamp Duty, les monopoles légaux détenus par les banques centrales des monnaies

exclusivement émises par ces banques centrales offrirait une occasion unique de contrer, sinon d'éliminer efficacement l'évasion fiscale géographique. En second lieu, le Groupe soutient la tendance politique à une centralisation accrue du règlement des transactions de change et les propositions faites aux régulateurs d'appliquer une exigence supplémentaire en matière de fonds propres pour les contreparties dont les transactions ne sont pas réglées à travers un système de règlement agréé et qui, en conséquence, représentent un risque accru pour le système financier. Comme le poids d'une exigence supplémentaire en matière de fonds propres excéderait le coût de la TTC envisagée, cela découragerait l'évitement de la TTC, même si son objectif principal est de nature prudentielle.

14. Cette option est recommandée car c'est celle qui répond le mieux aux critères retenus et qui est donc la source de recettes la plus appropriée pour financer les biens publics et redistribuer la richesse engendrée par les économies globalisées. Sachant que les établissements financiers répercuteront une partie du coût de la contribution, celle-ci serait répartie sur l'ensemble de l'activité financière et économique mondiale. Les acteurs économiques qui prennent part à la mondialisation et en tirent avantage, y compris le secteur financier, verseraient donc, en fonction de leur degré de participation dans l'économie, une faible redevance afin de financer les biens publics mondiaux, ce qui soutiendrait et stabiliserait le processus de mondialisation. C'est la raison pour laquelle nous avons donné à notre proposition l'appellation de « contribution mondiale de solidarité » (CMS).

15. Le produit de la CMS serait versé à un fonds spécial. Pour l'autorité chargée de la collecte ainsi que pour ce fonds, la gouvernance devra reposer sur les principes d'obligation de rendre compte, de représentation et de transparence. Le présent rapport évalue la gouvernance et les conditions opérationnelles de la répartition et de la gestion des fonds, et propose d'instituer un nouveau mécanisme de financement des biens publics mondiaux, le Fonds mondial de solidarité.

# TERMES DE RÉFÉRENCE

Le présent rapport constitue la réponse du Groupe d'experts sur les financements innovants à la demande de la Taskforce sur les transactions financières internationales pour le développement afin d'évaluer la faisabilité des options de financements innovants pour financer le développement international et la réponse aux crises environnementales, notamment l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à celui-ci.

Le 22 octobre 2009, douze pays ont convenu de créer un groupe de travail afin d'étudier plusieurs options de financement du développement en évaluant de la faisabilité d'une approche ciblée sur les transactions financières internationales. La Taskforce sur les transactions financières internationales pour le développement a été créé sur la base de la Déclaration de 2004 « Action contre la faim et la pauvreté » et les recommandations du Groupe pilote sur les financements innovants pour le développement et complète les travaux de la Taskforce de haut niveau sur les financements innovants des systèmes de santé.

Pour élaborer le rapport de la Taskforce au Groupe pilote, la Taskforce a réuni un groupe de neuf experts (« le Groupe d'experts ») sur la base de leurs compétences dans le domaine de la macro-économie, de la fiscalité, des marchés financiers, du financement du développement et du droit afin de fournir d'ici juin 2010 un rapport sur la faisabilité de différentes options de contributions financières

pour financer le développement international et la lutte contre le changement climatique. Il a été demandé au Groupe d'examiner :

- comment les contributions fonctionneraient dans la pratique ;
- leurs conditions de mise en œuvre ;
- leurs effets (analyses coûts/bénéfices, éventuel risque de distorsion) ;
- leur compatibilité avec les instruments existants de financement du développement et les objectifs recherchés (mobiliser des ressources complémentaires pour le développement) ;
- les risques de distorsion de la concurrence et de contournement ;

Pour plus de détails sur les termes de référence du Groupe d'experts, se reporter à l'Annexe 1.

Pour produire ce rapport, le Groupe d'experts a étudié une large part de la littérature existante sur les options de prélèvement sur les transactions financières et s'est engagé dans un programme de consultation avec les parties prenantes intéressées, à Londres, Bruxelles, Paris, Washington et New York. Des représentants des services et du secteur financiers, de la société civile et des institutions internationales.

Pour plus de détails sur le programme de consultations du Groupe, se reporter à l'Annexe 2.

# MEMBRES DU GROUPE

## *Experts*

Michael Izza, Directeur général de l'Institute of Chartered Accountants In England and Wales, Londres.

Pr Lieven Denys, Université libre de Bruxelles, Bruxelles.

Pr Stephany Griffiths-Jones, Columbia University, New York.

Pr Thore Johnsen, Norwegian School of Economics and Business Administration, Bergen

Dr Inge Kaul, Adjunct Professor, Hertie School of Governance, Berlin.

Pr Mathilde Lemoine, Sciences Po Paris et Conseil français d'analyse économique, Paris.

Dr Avinash Persaud, Président, Intelligence Capital, Londres.

Pr Marcio Pochmann, Institute of Applied Economic Research, Brasilia

Pr Takehiko Uemura, International College of Arts and Sciences, Yokohama City University, Yokohama.

## *Équipe de recherche*

Dr Stephen Spratt, International Institute for Environment and Development, Londres

Dr Giorgio Romano, Institute of Applied Economic Research, Brasilia

## *Secrétariat*

Maria Villanueva, ministère des Affaires étrangères et de la Coopération, Madrid

Nick Maxwell, Institute of Chartered Accountants in England and Wales, Londres

Dr Tarik Mouakil, ministère des Affaires étrangères et européennes, Paris

# INTRODUCTION : LE DILEMME DE LA SOLIDARITÉ MONDIALE

→ Le monde semble pris dans un écheveau de crises de plus en plus dense, couvrant une gamme de plus en plus étendue de problèmes (réchauffement planétaire, pauvreté et inégalités, Etats en faillite ou en difficulté, terrorisme international, volatilité financière excessive et crise), causés dans une large mesure par une insuffisance de la réglementation des marchés financiers. Dans de nombreux pays, il existe un risque de croissance économique ralentie, pour ne pas dire négative dû aux effets d'une crise financière persistante. Les contraintes budgétaires réelles ou ressenties limitent la capacité des gouvernements à maintenir ou accroître les dépenses de financement du développement ou d'atténuation des changements climatiques.

Le monde est engagé dans un processus de transformation. L'ouverture croissante des frontières nationales et l'intégration des marchés ont intensifié le volume des activités économiques transfrontalières et amplifié l'interdépendance entre pays. Comme cela s'est produit au cours de périodes précédentes de transformations majeures, la réforme des processus de gouvernance est actuellement en retard par rapport aux changements intervenus dans le secteur privé et l'activité commerciale, notamment dans des domaines tels que la réglementation et l'imposition. Les retards en matière de réforme entraînent une accumulation et une aggravation des dysfonctionnements et déséquilibres, de sorte que des problèmes persistants peuvent prendre des proportions de crise.

C'est la situation dans laquelle nous nous trouvons aujourd'hui. Cette situation requiert de toute urgence de l'innovation quant aux mesures à prendre. De nouvelles approches ont été identifiées pour répondre aux crises existantes ou potentielles. Que l'on songe aux nombreuses innovations dans le domaine de l'atténuation des changements climatiques et de l'adaptation à ceux-ci, ou à la lutte contre les maladies contagieuses au niveau mondial. Mais pour l'instant, le principal obstacle est de réussir à mobiliser au bon moment les

ressources financières adéquates pour chaque type de problème, en choisissant le bon mode de financement.

Pourtant, la mondialisation n'a pas eu pour seul effet d'allonger la liste des défis auxquels nous sommes aujourd'hui confrontés. Elle offre aussi de nouvelles opportunités pour les relever. L'une de ces opportunités réside dans le constat que si une mondialisation durable, plus équilibrée et moins sujette aux crises bénéficie à tous, cela vaut encore plus pour les acteurs les plus impliqués dans les activités économiques transfrontalières : sociétés internationales, investisseurs, courtiers, affréteurs et voyageurs. Ceux-ci bénéficient grandement des biens publics mondiaux que constituent une économie ouverte ainsi qu'une stabilité et une sécurité mondiales renforcées. Par exemple, les compagnies de transport aérien et maritime auraient intérêt à prévenir les risques de tempêtes et de turbulences qui pourraient accompagner le réchauffement planétaire et cela serait aussi dans l'intérêt de leurs clients, principalement les courtiers, investisseurs et autres voyageurs internationaux. De la même façon, la propagation d'une maladie contagieuse comme le SRAS ou la grippe aviaire pourrait sérieusement compromettre l'activité économique et financière internationale ; il en irait de même d'épisodes de pénurie alimentaire et de famine à grande échelle dans les pays pauvres du fait de la sécheresse ou d'inondations, et d'autres facteurs pouvant mener à une variation brutale du prix des produits de base. Par ailleurs, si les crises financières étaient moins nombreuses et plus limitées, l'économie serait beaucoup plus stable et prospère pour les investisseurs, les travailleurs et les consommateurs. Pour finir, un argument plus général est que ceux qui bénéficient de l'activité économique mondiale ont une certaine obligation de contribuer à la stabilité sociale et environnementale au niveau mondial<sup>1</sup>.

Des études sur le coût de diverses crises ont montré que l'inaction ou une action corrective tardive entraînait souvent des coûts significative-

ment plus élevés que ceux résultant d'une action corrective précoce et de la prévention.

La mondialisation et l'empreinte toujours plus marquée de l'homme sur l'environnement naturel ont rendu nécessaire un nouveau programme de coopération internationale opérationnelle : la fourniture de biens publics mondiaux. Cette nouvelle forme de coopération internationale exige une nouvelle forme de financement.

Une option permettant de mobiliser des ressources additionnelles à cette fin serait de puiser dans les budgets nationaux et, dans la mesure où des efforts conjoints et collectifs au niveau international doivent être financés, de mettre en commun ces ressources au niveau international. Mais même si le financement national des réponses aux problèmes mondiaux a augmenté au cours des dernières décennies, il est loin d'atteindre le niveau de financement requis qui a été identifié pour les problèmes les plus pressants tels que la réalisation des Objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD), l'arrêt de la dégradation de l'environnement ou la prévention de la propagation des maladies contagieuses.

Une raison de ce décalage est que la fourniture de biens publics mondiaux est une dimension encore relativement nouvelle de la coopération internationale opérationnelle, qui n'est pas encore totalement développée et institutionnalisée. Un autre facteur pourrait être que les électeurs préfèrent sans aucun doute que leurs gouvernements dépensent en interne les recettes collectées au niveau national. Les biens publics nationaux sont affectés par ces problèmes de mobilisation collective. Les acteurs individuels et les sociétés peuvent ne pas manifester leur intérêt pour un bien public donné parce qu'ils préfèrent que d'autres interviennent et contribuent au financement de ce bien, dont ils pourront profiter gratuitement, sans avoir apporté leur juste contribution, une fois qu'il aura été mis à la disposition de tous.

Les biens publics mondiaux souffrent de problèmes de mobilisation collective encore plus importants qui surviennent entre les Etats du fait de l'orientation nationale des priorités définies par leurs responsables politiques et les délégations participant aux négociations internationales. Bien

qu'il soit compréhensible et rationnel d'un point de vue national, cet état de choses a souvent mené à un déficit de financement pour traiter les problèmes mondiaux et leur a permis de perdurer et de prendre les proportions d'une crise. C'est ce que nous appelons le « dilemme de la solidarité mondiale ».

Le temps est venu d'étendre à l'échelle internationale des principes bien établis au niveau national. Il s'agit des principes de la « capacité de payer » et du « bénéficiaire-payeur ».

En partant de ces principes, on peut faire valoir que les principaux bénéficiaires d'une mondialisation plus équilibrée devraient contribuer à répondre aux besoins de financement susmentionnés qui, si les problèmes ne sont pas réglés, pourraient perturber sérieusement le fonctionnement efficace des activités économiques transnationales.

D'une manière générale, les nouvelles crises occupent le devant de la scène et détournent les projecteurs, du moins un certain temps, des problèmes antérieurs restés sans solution. C'est ce qui se passe aujourd'hui. Les responsables politiques et leurs électeurs sont préoccupés, à juste titre, par la crise financière et économique actuelle qui n'est toujours pas résolue. Mais cela détourne l'attention politique de questions telles que le changement climatique ou du fait que les OMD ne seront pas atteints dans de nombreux pays à la date butoir de 2015.

Il existe un risque que les autres crises s'aggravent parce qu'elles ont été reléguées à l'arrière-plan par la tourmente financière actuelle et ses effets sur les économies réelles. Mais négliger ces crises est un signe d'irresponsabilité et peut avoir des répercussions irréversibles et coûteuses. Cela peut alourdir la charge financière pesant sur les Etats et les acteurs non-étatiques à un moment où ceux-ci seront déjà confrontés à de sérieuses contraintes budgétaires.

Pour que le monde n'entre pas dans une spirale de crises qui l'entraînerait de plus en plus vite vers le bas, il est donc nécessaire de relever aujourd'hui plusieurs des défis mondiaux les plus pressants

Pour cette raison, il est impératif de rechercher de nouvelles sources de financement complémentaire.

# RAPPORT

## 1 Le déficit de financement : développement, environnement et biens publics mondiaux

➔ Le déficit de financement pour relever les défis internationaux en matière de développement et d'environnement peut être envisagé dans le contexte plus large de l'incapacité de la communauté internationale à financer les « biens publics mondiaux ». Le Groupe est d'avis que cette incapacité peut s'expliquer, dans une certaine mesure, par le « dilemme de la solidarité mondiale » décrit dans l'introduction du rapport. La capacité des pays à respecter leurs engagements en matière de financement peut être entravée par des effets de passager clandestin et le désavantage que subirait le premier à agir dans le domaine international. Aujourd'hui elle serait aussi sapée par les contraintes politiques et budgétaires nationales.

Même si les pays développés sont convenus en 2002 à Monterrey de contribuer à hauteur de 0,7 pour cent du revenu national brut (RNB) aux dépenses de développement et de réaliser les Objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD), cela ne faisait que reconfirmer un engagement vieux de 25 ans, et qui n'a toujours pas été honoré. En décembre 2009, l'Accord de Copenhague a prévu des mesures visant à prévenir une hausse de la température mondiale supérieure à 2 degrés Celsius par rapport à la période pré-industrielle. Selon certaines estimations, un financement annuel de 30 milliards de dollars de 2010 à 2012 et de 100 milliards de dollars par an d'ici 2020 sera exigé pour répondre aux seuls besoins des pays en développement. En dépit de l'ampleur du financement requis, certaines études ont montré que les coûts de l'inaction ou d'une action corrective différée sont significativement plus élevés que les coûts d'une action immédiate. (Stern, 2006)

En additionnant les fonds nécessaires pour réaliser les OMD d'ici 2015, l'objectif de 0,7 % du RNB pour l'aide publique au développement (APD) et les objectifs liés aux crises environnementales, le déficit de ressources est de l'ordre de 324 à 336 milliards de dollars par an entre 2012 et 2017 (156 milliards de dollars pour le changement climatique<sup>2</sup>, 168 à 180 milliards de dollars pour l'APD).

Pour aggraver la situation, les gouvernements des pays développés se débattent actuellement avec de vastes plans de consolidation budgétaire consécutifs à la crise financière et à la récession mondiale qu'elle a engendrée. Le FMI a estimé que les coûts directs nets, pour les économies développées, du récent soutien au secteur financier se monteraient à 862 milliards de dollars, soit 2,7 % du PIB, chiffre qui risque d'être revu à la hausse du fait de la nouvelle phase de crise de la dette souveraine intervenue en Europe. En novembre 2009, l'OCDE avait prévu pour la décennie à venir des niveaux de déficit budgétaires et de dette publique sans précédent depuis la fin de la guerre. Selon les prévisions de l'OCDE, les déficits budgétaires et la dette publique cumulés devraient dépasser respectivement 7,6 et 103 % du PIB d'ici 2011, contre 1,3 et 73 % en 2007.

Sur la base des estimations de l'ONU et de ses propres projections du déficit d'APD, la Commission syndicale consultative auprès de l'OCDE a récemment évalué le déficit de ressources pour le financement du développement et de la lutte contre le changement climatique à 324 milliards de dollars par an pour la période 2011-2015 (OCDE, 2010a).

Dans ce contexte de crise quantifiable du financement public en général et des biens publics mondiaux en particulier, « les financements innovants » suscitent un intérêt croissant en tant que source de financement prévisible, durable et additionnelle. C'est ce qu'ont clairement reconnu les dirigeants mondiaux à Doha :

*Nous saluons les progrès considérables accomplis depuis la Conférence de Monterrey s'agissant de sources innovantes de financement volontaires*

*du développement et des programmes novateurs auxquels elles ont donné lieu.... Nous encourageons la mise en œuvre et la transposition à une plus grande échelle, selon les circonstances, d'initiatives de financements innovants. Nous sommes conscients que ces fonds devraient compléter et non remplacer les sources de financement traditionnelles et qu'ils devraient être décaissés conformément aux priorités des pays en développement, sans créer un fardeau indu pour ces derniers. Nous invitons la communauté internationale à envisager de renforcer les initiatives en cours et à examiner de nouvelles propositions.*

(Déclaration de Doha sur le financement du Développement, 2008)

Les mécanismes de financements innovants ont montré leur capacité à assurer des ressources additionnelles à allouer aux pays à faibles revenus. Le succès de la contribution de solidarité sur les billets d'avion, de même que de l'entité destinataire des recettes (UNITAID, Facilité internationale d'achat de médicaments), a montré qu'il était possible de répondre à des besoins à long terme par des mécanismes de financement non traditionnels. D'autres innovations ont montré la capacité des mécanismes de financement à promouvoir et cibler des financements à long terme pour la période actuelle (par exemple la Facilité internationale de financement pour la vaccination (IFFIm)) tandis que le programme pilote de garantie d'achat futur (AMC) peut être considéré comme un mode innovant d'utilisation des ressources.

### **La contribution de solidarité sur les billets d'avion**

Après que 13 pays différents eurent exprimé le désir d'instituer cette contribution lors de la Conférence de Paris qui s'est tenue en mars 2006, la France a été le premier pays du Groupe pilote à la mettre en œuvre (juillet 2006), suivi de dix autres pays. La contribution de solidarité sur les billets d'avion est prélevée sur les passagers décollant d'aéroports situés dans les pays appliquant le dispositif. Les contributions perçues au niveau national sont ensuite coordonnées au niveau international afin d'être allouées, pour la majeure partie, à la Facilité internationale d'achat de médicaments UNITAID.

Le taux de la contribution peut être différencié en fonction du niveau de développement des pays participants et il existe une option supplémentaire permettant de lier son montant à la distance de vol et/ou la classe. Les taux peuvent également être différenciés entre vols intérieurs et vols internationaux.

Au Niger, par exemple, le montant de la contribution pour les billets en classe économique est de 1,20 dollar pour les vols régionaux (au sein de l'Afrique de l'Ouest) et de 4,70 dollars pour les vols internationaux. Dans le cas des billets en classe affaires/première classe, la contribution s'élève à 6 dollars pour les vols régionaux et 24 dollars pour les vols internationaux.

La France est le principal promoteur de la contribution de solidarité sur les billets d'avion. Tous les passagers décollant d'aéroports français et voyageant en classe économique se voient facturer 1 € pour les vols européens et 4 € pour les vols internationaux. Le montant est dix fois plus élevé pour les billets en classe affaires/première classe (10 € pour les vols régionaux, 40 € pour les vols internationaux). Cette redevance a permis par exemple à la France de mobiliser 160 millions d'euros supplémentaires d'aide classique en 2009, dont 90 % ont été versés à la Facilité internationale d'achat de médicaments UNITAID. Les passagers pourraient théoriquement essayer d'échapper à la contribution en se rendant dans un autre aéroport situé dans un pays non participant. Toutefois, en pratique, la contribution sur les billets d'avion n'a pas eu d'effet significatif sur la croissance du trafic aérien des pays participants. La contribution a été fixée à un taux si faible que le coût de l'évitement serait bien plus élevé que celui de la contribution. De plus, les passagers en transit en sont exonérés. De cette manière, la contribution est neutre quant au choix de l'itinéraire entre le départ et la destination finale. L'exonération assure aussi la neutralité entre les compagnies aériennes, qu'elles exploitent ou non des routes directes : les hubs aériens dans des pays participants ne sont pas pénalisés par rapport à ceux situés dans des pays non participants.

La mise en œuvre de la contribution n'a pas soulevé de difficultés pratiques ou juridiques majeures. Elle est réglée par les passagers lorsqu'ils achètent leurs billets en tant que redevance s'ajoutant aux taxes d'aéroport. Les compagnies aériennes sont chargées de prélever la contribution qui vient s'ajouter aux redevances et frais entrant déjà dans le prix final du billet d'avion. Les frais de collecte sont minimes.

Le transport aérien international est régi par la Convention de Chicago ainsi que par des traités et accords bilatéraux. Aucun de ces accords n'interdit la création d'une contribution forfaitaire sur les billets d'avion, qu'il

**s'agisse de vols intérieurs ou internationaux. Les règlements européens et les accords de l'OMC autorisent aussi une telle contribution pourvu qu'elle ne soit pas discriminatoire. Le mécanisme est basé sur la territorialité, et non pas sur la nationalité. Toutes les compagnies aériennes, quelle que soit leur nationalité, doivent prélever la contribution si le départ s'effectue depuis un aéroport situé dans un pays participant.**

Etant donné l'ampleur de la crise de financement, il a été demandé au Groupe d'examiner des modèles de financements innovants de nature différente et sur une échelle significativement plus importante que ce qui avait été conçu précédemment. Les critères d'évaluation sont développés dans la prochaine section.

## 2 Mécanismes de financement innovants : critères d'évaluation et principaux domaines de priorité

### 2.1 Critères

➔ Sur la base du mandat de son étude, le Groupe d'experts a défini quatre critères permettant d'évaluer les options de financements innovants :

- Volume
- Incidence sur le marché
- Faisabilité
- Stabilité et adéquation

En premier lieu, les options doivent être capables de générer des revenus annuels à une échelle *suffisante* pour apporter une contribution significative ayant des incidences visibles. Tout en remédiant au déficit de financement détaillé ci-dessus, cela contribuerait aussi au rétablissement de la confiance en l'efficacité de la coopération mondiale dans le domaine du développement.

Tout mécanisme susceptible de satisfaire aux conditions de volume de la collecte de recettes, particulièrement sur des marchés relativement concentrés, créera vraisemblablement des

distorsions et des incitations à l'évasion. Par conséquent, *l'incidence sur le marché* devrait être réduite au minimum, tant du point de vue des modifications indésirables du mode de fonctionnement des marchés financiers que des possibilités d'évasion fiscale.

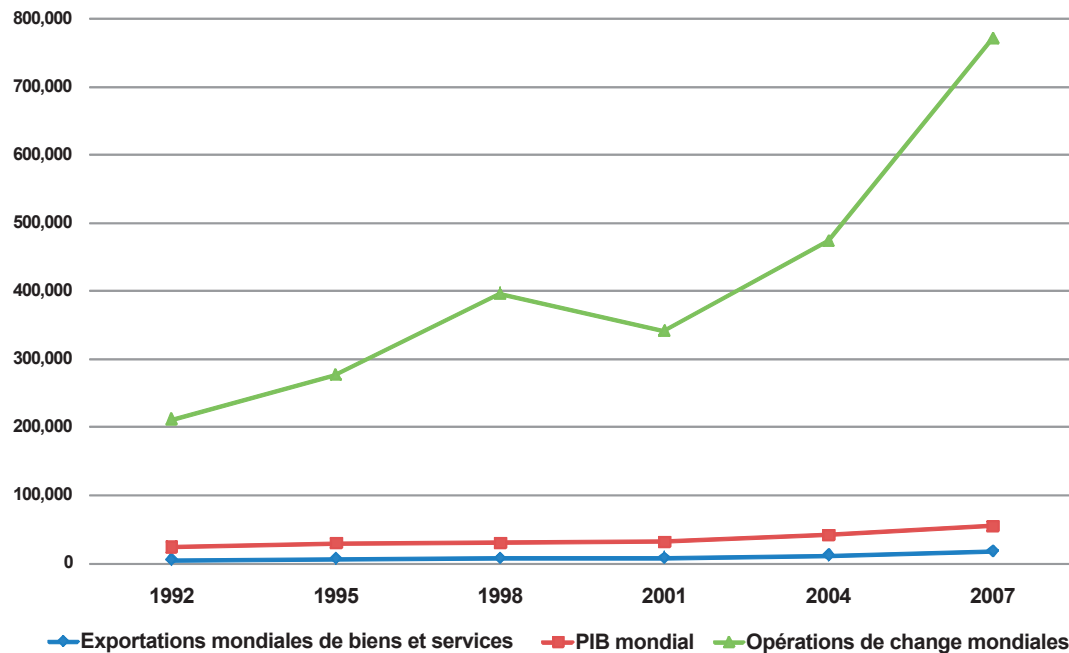
Troisièmement, les mécanismes doivent être techniquement et juridiquement *faisables*. Des infrastructures devraient être en place ou pouvoir être mises en place et il devrait être opérationnellement et juridiquement possible de lever des recettes à un coût administratif modique. Les questions essentielles sont notamment de savoir si l'option est techniquement faisable ; si des arrangements mondiaux portant sur la coopération en matière de collecte des recettes sont nécessaires, notamment en ce qui concerne la prévention de la taxation multiple ou de l'évasion fiscale ; et si l'option est compatible avec les réglementations et obligations internationales existantes.

Quatrièmement, les recettes annuelles devraient être *durables*, c'est-à-dire prévisibles et stables dans le temps et *adéquates* en ce que la source et ses mécanismes devraient être adaptés au financement de biens publics mondiaux.

Ceux qui opèrent dans le cadre de l'architecture économique mondiale en tirent des bénéfices financiers significatifs. Il convient donc que le financement des biens publics destinés à soutenir la stabilité économique et sociale qui bénéficie à l'économie mondiale provienne de ceux qui bénéficient le plus de leur participation à celle-ci.

Sur la base de cette analyse et de son mandat, le Groupe d'experts estime que le système financier international est la source de recettes la plus adaptée pour financer les biens publics mondiaux. La finance internationale a connu au cours des récentes décennies un essor dépassant de loin celui des échanges et de la production au niveau mondial. La rentabilité de ce secteur s'est également accrue, en sorte qu'aux Etats-Unis, par exemple, la finance représente 40 % des bénéfices totaux des sociétés. Compte tenu de son rôle central dans le processus de mondialisation, des mécanismes innovants appliqués au niveau du système financier mondial<sup>3</sup> ne taxeraient pas seulement une activité relativement peu imposée qui concentre un volume de richesse important, mais se répercuteraient dans toute l'économie mondiale, en sorte que l'activité économique mondiale serait la source de financement ultime des biens publics mondiaux.

## Opérations de change annuelles par rapport au PIB mondial et aux exportations mondiales



Source : FMI et BRI

Comme le montre le graphique ci-dessus, l'augmentation des opérations de change à elle seule a dépassé de loin celle des échanges mondiaux ou du PIB mondial. En 1992, le marché des changes était huit fois plus important que le total de la production mondiale. En 2007, sa taille est désormais quatorze fois plus importante que celle de l'économie réelle.

## 2.2 Le débat plus général : taxation multiple du secteur financier

➔ La taxation du secteur financier n'est pas en soi neuve ou « innovante ». Il existe une longue et illustre tradition théorique économique favorable à des taxes financières, partant de Keynes et Tobin, qui inclut les prix Nobel Joseph Stiglitz et Paul Krugman, de même que Lawrence Summers, John Williamson et Barry Eichengreen, entre autres. Bien que le secteur financier soit déjà assujéti aux impôts nationaux classiques, tels que l'impôt sur le revenu ou sur les sociétés, tel n'est pas encore le cas en ce qui concerne la TVA, ce qui laisse penser que ce secteur est peut-être sous-imposé.

A la suite de la crise financière, un certain nombre de pays ont institué ou envisagent d'instituer une taxation du secteur financier afin de financer le soutien public au secteur financier ou à titre de fonds de résolution ou d'assurance pour de futures crises au niveau national. On peut citer notamment : la « taxe de responsabilité pour la crise financière » proposée par le président Obama aux Etats-Unis ; une législation en France et au Royaume-Uni prévoyant des taxes temporaires sur les bonus du secteur financier ; un fonds de stabilité alimenté par la taxe sur le passif du secteur financier en Suède ; un projet de taxe sur le secteur financier en Allemagne et les récentes propositions portant sur un Fonds de résolution des banques de l'UE financé par des taxes *ex ante* sur les actifs, passifs ou bénéfices.

En réponse au Communiqué de Pittsburgh du G20, le FMI a étudié la question d'une taxation du secteur financier pour réagir à la crise financière. Conformément à son mandat consistant à récupérer le coût du soutien au secteur financier et à limiter la probabilité de futures crises, le Rapport intérimaire du Fonds a évoqué la nécessité de deux mécanismes, outre une réglementation et une supervision améliorées :

- Une « Contribution à la Stabilité financière » (CSF), appliquée initialement à un taux forfaitaire, sur les passifs et actifs, afin de couvrir le

coût du soutien apporté au secteur financier. La CSF s'ajouterait aux recettes générales.

- Une « Taxe sur les Activités financières » (TAF) prélevée sur le total des bénéfices et rémunérations des établissements financiers et versée dans les recettes générales (FMI, 2010).

Les propositions présentées par le FMI présentent un intérêt significatif pour leurs objectifs spécifiques de maîtriser le risque systémique et de rembourser aux ministères des finances nationaux le coût du sauvetage financier. Toutefois, le traitement de la crise de financement du développement et de l'environnement pose des problèmes très différents mais tout aussi importants et exigera probablement des solutions différentes.

Ces problèmes semblent dépasser le cadre des arrangements de financement unilatéraux, bilatéraux et multilatéraux existants et ont été considérablement exacerbés par la crise financière et la période anticipée d'assainissement budgétaire à l'échelle mondiale.

Comme ces canaux traditionnels semblent ne pas se prêter au financement des biens publics mondiaux, le Groupe d'experts a identifié le secteur financier mondial, plutôt que les secteurs financiers respectifs de chaque pays, comme la source de recettes la plus appropriée à cet égard, en particulier du fait de la capacité de la taxation du secteur financier à répartir la charge du financement des biens publics mondiaux dans toute l'économie mondiale. A la différence du FMI, et ce qui reflète la différence entre nos mandats, ce Groupe d'experts ne juge pas inadéquates les options qui répartiraient vraisemblablement une partie du fardeau, au-delà du secteur financier, vers l'économie mondialisée dans son ensemble. De plus, compte tenu de la richesse et des revenus concentrés dans le secteur financier, il est souhaitable qu'une contribution supérieure soit apportée par ceux qui sont le plus à même de l'assumer. Les taxes sur le secteur financier sont donc susceptibles d'être plus équitables que les autres options.

## 3 Évaluations des options de financements innovants

- ➔ Les parties suivantes du présent rapport évaluent les options de financements innovants par rapport aux critères susmentionnés. Bien que chacune présente des problèmes techniques

ou juridiques différents, nous avons limité cette évaluation aux propositions qui ont été examinées par d'autres organismes faisant autorité et qui sont jugées techniquement crédibles. On trouvera ci-après une synthèse des conclusions tirées des analyses approfondies du Groupe d'experts.

Les taxes suivantes sont analysées sur la base des critères susmentionnés

- Une taxe sur les activités du secteur financier
- Une TVA sur les services financiers
- Une taxe générale sur les transactions financières (TTF)
- Une taxe sur les transactions de change mono-devise et collectée au niveau national
- Une taxe sur les transactions de change multi-devises collectée de manière centralisée au niveau mondial

### 3.1 Une taxe sur les activités du secteur financier appliquée aux bénéfices et rémunérations (exceptionnels)

- ➔ Il convient de noter que les propositions visant à recouvrer les coûts du soutien public au secteur financier et ceux résultant des crises économiques ultérieures et/ou à créer un fonds d'assurance pour se prémunir de crises futures visent un objectif distinct de celui qui est examiné par ce Groupe d'experts. Nous nous concentrons ici sur des propositions portant sur une taxation plus générale sur les bénéfices et rémunérations du secteur financier en vue de financer les objectifs de développement et d'environnement.

Les options à examiner dans cette rubrique sont la législation relative à la taxe sur les salaires bancaires mise en œuvre par le Royaume-Uni, la taxe sur les bonus en France et les taxes proposées par le FMI qui sont décrites ci-dessus.

#### 3.1.1 Volume

- ➔ Le potentiel de recettes de taxes sur les bénéfices/bonus dépend du taux et des effets comportementaux engendrés par l'augmentation de la taxation dans le secteur financier. Il est cependant incontestable qu'il existe un potentiel de recettes important, comme l'illustrent la rapidité avec laquelle les établissements ont pris des dispositions pour rembourser le soutien public et le retour à une forte rentabilité dans tout le secteur bancaire.

En dépit des attentes initiales prévoyant que la taxe britannique sur les salaires bancaires rapporterait 550 millions de £, les recettes fiscales devraient maintenant se situer dans une fourchette comprise entre 2 et 2,5 milliards de dollars. Le Fonds estime qu'une taxe de 2 % sur les activités financières appliquée aux banques britanniques (tous les salaires étant inclus dans l'assiette) rapporterait entre 0,1 et 0,2 % environ du PIB britannique (de 1,4 milliards à 2,8 milliards de £).

La taxe française de 50 % sur les bonus dépassant 27 500 euros versés aux employés de banques en 2010 devrait rapporter 360 millions d'euros. (ibid)

La Commission européenne estime qu'une majoration de 5 % de la charge fiscale pour le secteur financier pourrait porter les recettes fiscales additionnelles à un montant de l'ordre de 3-4 milliards d'euros par an dans l'UE. (Commission européenne, 2010).

Etant donné que les propositions sont conçues à des fins nationales, la possibilité que des fonds supplémentaires soient débloqués pour les crises en matière de développement et d'environnement est relativement faible, voire nulle. Les fonds potentiellement disponibles sont considérables mais ont déjà été affectés à des fonds de résolution financiers ou ont été versés aux budgets généraux.

### 3.1.2 Incidence sur le marché

→ Faisant un rapprochement avec une taxe sur les revenus du capital ou les « excédents » dans le secteur financier, ses partisans font valoir que la taxation des bénéfices n'irait pas à l'encontre des réformes réglementaires actuelles ni du fonctionnement du marché (FMI, 2010).

Cela dit, en fonction de sa conception, une taxe sur les bonus pourrait affecter ce fonctionnement en décourageant la prise de risque excessive. Si tel était le cas, il pourrait en résulter des effets bénéfiques du point de vue de la stabilité du marché (Griffith-Jones et D'Arista, 2010).

Du point de vue de l'évasion fiscale, il existe un risque que le secteur financier transfère les bénéfices et les rémunérations vers des juridictions à faible imposition ou vers d'autres rémunérations pour éviter la taxe. Les partisans font néanmoins valoir que si elle est appliquée à un faible taux, la taxe n'influera pas de façon significative sur les incitations actuelles sur le plan de la gestion fiscale, en particulier si elle est adoptée à des taux largement analogues dans une série de pays. (FMI, 2010)

### 3.1.3 Faisabilité

→ Le plus grand avantage des propositions de ce genre est sans doute qu'elles s'appuient sur des assiettes fiscales et des systèmes fiscaux existants. Il existe aussi des précédents historiques de taxation de la somme des bénéfices et rémunérations dans le secteur financier. Israël applique une taxe de ce type ; la province de Québec, au Canada, a une taxe analogue ; l'Italie applique une taxe présentant une structure largement similaire à toutes les activités, y compris la finance et l'assurance. La France impose une taxe additionnelle sur les rémunérations pour les sociétés, y compris financières (FMI, op.cit).

Toutefois, la nécessité de se mettre d'accord au niveau international sur une assiette fiscale commune et d'éviter la taxation multiple engendre des problèmes de taille en matière de faisabilité juridique. Ceux-ci s'apparentent aux problèmes juridiques internationaux classiques liés à l'imposition basée sur la résidence, tels que la taxation multiple au sein d'un même groupe et l'évasion fiscale au niveau international.<sup>4</sup>

Pour qu'une mise en œuvre mondiale de cette option évite une mauvaise allocation des ressources et une délocalisation, il faudrait définir une assiette imposable, un taux d'imposition et des procédures d'évaluation de l'imposition convenus d'un commun accord, ce qui exigerait un temps considérable (et serait éventuellement irréalisable). Cela est incompatible avec l'urgence du financement des défis en matière de développement et d'environnement au niveau mondial.

### 3.1.4 Stabilité et adéquation

→ Plus ce mécanisme serait appliqué largement (du point de vue des établissements) et universellement (du point de vue des juridictions), plus il est probable que les flux de recettes annuelles seraient stables. Toutefois, l'expérience passée indique clairement que les recettes fiscales évolueraient de façon cyclique, reflétant l'aspect cyclique du secteur financier lui-même.

Aux fins de l'enquête de ce Groupe d'experts toutefois, la proposition souffre de deux problèmes relatifs à l'adéquation. Tout d'abord, les recettes seraient démesurément élevées dans des pays abritant les (fonds propres de) groupes financiers, problème que l'on peut qualifier d'« asymétrie dans la perception des recettes ». Deuxièmement, une part significative des recettes serait tirée de la taxation de transactions financières « internes » dans des grands centres financiers et serait collectée au

niveau national. A terme, cependant, la pression politique incitant à consacrer ces ressources à des besoins intérieurs pressants pourrait vraisemblablement s'accroître, ce qui éroderait l'assiette fiscale pour le financement du développement. Nous appelons cela « le problème des recettes nationales ».

Pour une source de recettes à des fins intérieures (stabilité budgétaire ou financière), comme le suggèrent le FMI et d'autres partisans de l'option, ces questions ne se posent pas. De tels mécanismes semblent donc tout à fait adaptés aux finalités actuellement proposées par le FMI, lesquelles diffèrent de celles de ce Groupe d'experts.

## 3.2 Une TVA sur les services financiers

La taxe à la valeur ajoutée (TVA) est une source majeure de recettes fiscales, non seulement pour l'Union européenne mais pour la plupart des pays du monde, à l'exception notable des Etats-Unis. La TVA est une taxe générale appliquée à la plupart des formes de consommation, bien que divers pays exonèrent souvent certains produits. Toutefois, pour les raisons techniques examinées ci-dessous, la plupart des services financiers sont exonérés de la TVA dans tous les pays.

### 3.2.1 Volume

→ Il n'est pas facile d'estimer le potentiel de recettes d'une TVA sur les services financiers, comme l'indique la rareté des études effectuées à ce jour. Pour l'UE dans son ensemble, Huizinga (2002) estime que l'extension de la TVA aux services financiers pourrait rapporter 12 milliards d'euros, tandis que pour la seule Allemagne, Genser et Winker (1997) ont estimé les recettes nettes de 10 milliards de DM (5 milliards d'euros). Compte tenu de la croissance de la production économique et de l'activité financière, ainsi que de l'élargissement de l'Union européenne depuis que ces estimations ont été effectuées, il est probable que ces estimations seraient supérieures aujourd'hui.

### 3.2.2 Incidence sur le marché

→ Un des aspects de la TVA qui est souvent cité en faveur de celle-ci est qu'elle est difficile à éviter et ne crée pas de distorsion. Il n'y a pas lieu de supposer que tel ne serait pas le cas avec une TVA sur les services financiers. D'ailleurs, le fait que les services financiers sont traditionnellement

exonérés a créé en soi de considérables distorsions économiques.<sup>5</sup>

Le niveau d'évasion fiscale dépendrait de la mesure dans laquelle la TVA financière serait conçue de façon harmonieuse et universellement appliquée. Bien qu'une TVA soit difficile à éviter dans une juridiction donnée, et que cela resterait le cas pour les activités financières qui sont inévitablement nationales, des activités et opérations financières plus mobiles, notamment celles qui sont détachées des activités de l'économie réelle, seraient susceptibles de se délocaliser vers des juridictions où la TVA financière n'est pas imposée.<sup>6</sup> Le meilleur moyen de réduire l'ampleur de ces possibilités serait d'adopter une TVA globale sur le secteur financier appliquée à tous les établissements par un ensemble relativement important de pays.

### 3.2.3 Faisabilité

→ Techniquement, la principale difficulté consiste à déterminer la valeur ajoutée tirée de chaque transaction. Par exemple, dans le cas d'un écart entre les taux prêteur et emprunteur des banques, il est difficile de tracer une distinction entre la valeur ajoutée issue de l'intermédiation, la rentabilité du capital et la prime de risque (qui selon certains ne devrait pas être taxée). Par suite, les services financiers qui peuvent être taxés sont ceux qui sont rémunérés par des frais, comme les services de courtage, les locations de coffres ou les services de conseils en investissements. Les services financiers rémunérés par des marges, tels que l'acceptation de dépôts, les prêts, les services de transferts de fonds, les garanties et les engagements restent généralement non taxés.<sup>7</sup>

Si des considérations pratiques ont justifié l'exonération de la TVA pour les services financiers, cela risque de ne plus être le cas. Tant les études universitaires que les rapports sur la faisabilité indiquent qu'il est techniquement faisable de mettre en œuvre un système fiscal de TVA sur les services financiers basé sur la méthode « cash-flow » et la taxation à taux zéro pour les services financiers interentreprises (Huizinga, 2002 ; Commission européenne, 1996). Si tel est le cas de certains pays, il subsiste d'importants obstacles à une application à l'échelle de toute l'Union européenne.<sup>8</sup>

Sans doute en raison de ces difficultés, un certain nombre de pays, dont la France, ont opté pour une taxe sur les salaires du secteur financier, à titre de remplacement d'une TVA financière.

### 3.2.4 Stabilité et adéquation

➔ Étant donné que la TVA est destinée à être répercutée sur les usagers ou consommateurs finaux, le coût de cette option de taxe sera vraisemblablement réparti sur l'ensemble des activités financières et économiques mondiales. Tous les usagers de services financiers, y compris les ménages mais aussi les fournisseurs de capitaux, seraient taxés. En d'autres termes, si la TVA sur les services financiers était utilisée pour financer les biens publics mondiaux, la richesse redistribuée proviendrait de tous les utilisateurs finaux de services financiers.

Puisque la TVA financière serait intégrée dans le système normal de TVA, la faisabilité juridique ne devrait pas poser de problème. De plus, la répartition internationale du modèle de TVA<sup>9</sup> a encouragé une taxation harmonisée au niveau international sans que des arrangements juridiques internationaux stricts ne soient nécessaires.

La TVA financière, si elle est mal conçue, pourrait rencontrer à la fois des problèmes de « perception asymétrique des recettes » et des problèmes de « recettes nationales ». Les pays abritant un nombre excessivement important d'utilisateurs finaux des secteurs financiers verseraient un niveau de taxe proportionnellement élevé. Comme la TVA sur les produits non financiers est un contributeur majeur aux budgets nationaux des pays où ce système existe, il est improbable qu'une TVA perçue au niveau national soit affectée au financement des biens publics mondiaux.

## 3.3 Une large taxe sur les transactions financières

### 3.3.1 Volume

➔ Si un certain nombre de propositions de taxe sur les transactions financières (TTF) sont actuellement en discussion, ce Groupe concentre son analyse sur une large TTF qui serait la mieux à même de fournir des recettes importantes et dont les défenseurs ont affirmé la faisabilité. Les propositions de ce type sont bien décrites dans Schulmeister (2009), selon lequel la TTF serait appliquée à tous les marchés autres que les marchés de détail, notamment les marchés des changes, des produits négociés et des produits dérivés de gré à gré.

Compte tenu de l'importance de l'assiette d'application envisagée, il n'est pas surprenant que le montant estimé des recettes collectées soit très

élevé. Schulmeister suggère qu'un taux de 0,01 % réduirait le volume des opérations de 65 %, tout en augmentant le PIB mondial de 2 %, soit 1,06 milliard de dollars. À l'échelle mondiale, une taxe de 0,1 % générerait des revenus équivalant à 1,688 % du PIB mondial, soit environ 917 milliards de dollars, 650 milliards de dollars si le taux était de 0,05 % et 286 milliards de dollars avec un taux à 0,01 % (ibid.).

Le FMI et la Commission européenne ont examiné la proposition de Schulmeister et mis en doute les estimations des volumes totaux assujettis à la taxe, ainsi que des recettes qui en découlent. En ce qui concerne les produits dérivés qui représentent 80 à 90 % des recettes totales estimées, le FMI s'est demandé si l'ensemble de la valeur notionnelle de ces transactions constituerait l'assiette fiscale. Sans la contribution des dérivés sur les marchés et les bourses de gré à gré, la recette fiscale résultant des transactions au comptant s'élèverait seulement à 72-80 milliards de dollars, soit 0,15 à 0,17 % du PIB mondial (FMI, 2010 ; Commission européenne, 2010)<sup>10</sup>.

### 3.3.2 Incidence sur le marché

➔ Les propositions relatives à une large TTF ont généralement pour objectif de modifier le marché en supprimant les incitations aux « opérations spéculatives », ce qui, selon leurs partisans, contribuerait à la stabilité du marché, et par conséquent à la stabilité macroéconomique. Cependant, les rapports récents du FMI et de la Commission européenne mettent en évidence le fait qu'une TTF pourrait accroître la volatilité à court terme des prix des actifs en réduisant les liquidités. Un examen de la littérature théorique et empirique n'entre pas dans le cadre du présent document, mais les conclusions sur ce point sont très variables et sont fonction des délais envisagés (volatilité à court terme ou cycles à moyen terme, ces derniers étant beaucoup moins affectés) et de la combinaison des stratégies de courtage sur un marché donné (répartition entre dynamique positive et contre-courant). Cependant, la plupart des études suggèrent que des taxes très faibles soit réduiraient la volatilité, soit la maintiendraient, en particulier à moyen terme. En outre, certaines études (par exemple Stiglitz 2010) montrent qu'une petite taxe, assortie d'une régulation et d'une supervision adéquates) contribuerait à la stabilité financière en décourageant un niveau excessif de transactions. Dans un examen de la littérature empirique, Schulmeister (2008) établit que, selon

15 des 21 études pertinentes, des taxes sur les transactions réduiraient probablement la volatilité.

Le FMI met également en évidence la probabilité de contournement géographique, l'activité de courtage étant relocalisée dans des pays sans taxe<sup>11</sup>. Ce point est mis en évidence par l'exemple de la Suède qui a adopté vers 1995 une taxe sur les transactions financières, entraînant le déplacement vers Londres et d'autres centres financiers d'une grande partie de l'activité de courtage des titres qui avait lieu jusqu'alors en Suède. Certes, ces faits correspondent à la réalité. Mais la critique semble exagérée car la taxe suédoise avait été fixée à un taux relativement élevé et elle était considérée comme plutôt mal conçue.<sup>12</sup> À l'évidence, il est essentiel de bien concevoir cette taxe de manière à empêcher le contournement géographique ainsi que la substitution d'actifs ou de produits, afin d'éviter des effets importants non désirés. C'est ce que montre l'expérience beaucoup plus concluante du Royaume-Uni avec le Stamp Duty sur les actions.

### 3.3.3 Faisabilité

→ Le FMI conclut à juste titre qu'une TTF ne doit pas être rejetée uniquement pour des motifs administratifs compte tenu du fait que la plupart des pays du G20 taxent déjà certaines transactions financières.

Comme cela a été souligné par les partisans d'une large TTF, le développement des communications et du règlement électroniques des transactions financières permet d'identifier et de taxer les transactions plus facilement qu'auparavant. La faisabilité est renforcée par la tendance croissante à la centralisation du règlement des produits dérivés de gré à gré, qui réduit les risques et le coût. Les praticiens des marchés de gré à gré estiment qu'un tiers seulement de ces transactions continueront d'être réglées de manière bilatérale.

Sous l'angle juridique, les propositions présentées devront être affinées. Étant donné que l'introduction unilatérale implique manifestement un risque de conflit des droits de taxation et de taxation multiple, le cadre adéquat de cette réglementation doit être une convention fiscale multilatérale et/ou un instrument régional comprenant les principales caractéristiques fiscales, les définitions et les modalités d'entraide que les États pourraient alors mettre en œuvre et intégrer dans leur législation nationale.

## Proposition de cadre juridique pour une large TTF

**Les États devront se mettre d'accord<sup>13</sup> pour répartir entre eux leurs droits et pouvoirs de taxation de manière à répartir équitablement les recettes collectées en fonction de facteurs agréés<sup>14</sup>: ce faisant, ils devront également éviter les taxations doubles (ou multiples).**

**Pour réduire tout évitement géographique et toute substitution d'actif et de produit pour raison fiscale, il serait préférable que les États conçoivent ensemble cette taxe et prévoient notamment une définition harmonisée des transactions<sup>15</sup> et des actifs<sup>16</sup> qui y seront soumis, des événements assujettis, de l'assiette<sup>17</sup> et de l'éventail des taux, des contribuables<sup>18</sup> et des critères de reconnaissance des intermédiaires financiers mandatisés et chargés de collecter la taxe<sup>19</sup>.**

**L'accord-cadre doit prévoir l'autorisation et le mandat de collecter mutuellement la TTF des autres pays à l'aide d'intermédiaires<sup>20</sup> dans le pays, et avec l'appui des autorités nationales chargées de la collecte, dans le cadre d'une coopération internationale<sup>21</sup>. La collecte centralisée de la TTF par l'intermédiaire des institutions de paiement et de règlement enregistrées pourrait faciliter le respect de la disposition: toute solution alternative de collecte par des institutions de paiement et de règlement centralisées impliquerait une charge<sup>22</sup> supplémentaire.**

**Les techniques juridiques pourraient aussi contribuer à réduire au maximum le risque d'évasion fiscale; c'est le cas par exemple de la technique britannique qui consiste à assujettir les transactions sur les actions émises par les sociétés britanniques constituées au paiement du Stamp Duty. Cette technique pourrait être généralisée pour inclure l'ensemble de transactions, ce qui encouragerait les acteurs financiers à payer la taxe.**

D'une manière générale, la faisabilité juridique de cette option est mise en doute, concernant par exemple la libre circulation des capitaux transfrontaliers à l'intérieur et à l'extérieur de l'UE et la libéralisation des services financiers prévue par l'accord général sur le commerce des services (AGCS) de l'OMC. Les exigences spécifiques en termes de compatibilité sont examinées plus loin dans le présent rapport, mais il est évident que l'objectif explicite de modification des pratiques du marché en décourageant les transactions « spéculatives », ainsi que les tests de proportionnalité développés dans la jurisprudence de la Cour de justice doivent faire l'objet d'un examen approfondi.

### 3.3.4 Stabilité et adéquation de la taxe

→ Une TTF appliquée de manière universelle pourrait, en principe, mobiliser des sommes significatives. Dans la pratique, toutefois, le Groupe considère que les facteurs énoncés précédemment dans le présent rapport pourraient compromettre la stabilité de ces recettes avec le temps et met en doute l'adéquation de la proposition pour assurer le financement des biens publics mondiaux. Premièrement, toutes les transactions financières et tous les actifs/produits qui s'y rapportent ne sont pas reliés de la même manière dans l'économie mondiale. Deuxièmement, en dépit des avantages mondiaux en termes d'amélioration de l'efficacité de la collecte, la TTF pourrait être considérée comme affectant de manière disproportionnée les pays qui accueillent les grands centres financiers internationaux. C'est en grande partie une question de perception, car les centres financiers internationaux accueillent des établissements du monde entier avec un éventail de clients très large. De ce fait, l'effet de la TTF pourrait être réparti plus largement qu'une taxe assise sur des éléments purement nationaux. Troisièmement, les recettes seraient collectées au niveau national, rendant la proposition vulnérable au « problème des recettes nationales ». Toutefois, à une étape ultérieure, lorsque les aspects de mise en œuvre auront été réglés, une large TTF pourrait être une source précieuse de financement, notamment à des fins nationales. Elle pourrait donc en fin de compte compléter des options plus appropriées pour financer les biens publics mondiaux.

## 3.4.3.4 Une taxe sur les transactions de change collectée au niveau national

→ Cette proposition concerne une taxe portant sur une monnaie unique, perçue de manière unilatérale par une juridiction fiscale ayant autorité sur l'infrastructure de règlement brut en temps réel (RBTR). Si ses partisans affirment qu'une taxe sur les transactions de change (TTC) pourrait être perçue de manière unilatérale, la plupart des propositions défendent une série coordonnée de TTC agréée pour les grandes devises.

### 3.4.1 Volume

→ Dans l'hypothèse d'un chiffre d'affaires quotidien supérieur à 3 000 milliards de dollars, Schmidt (2008) suggère qu'une TTC de 0,005 % uniquement sur la livre sterling permettrait de collecter 4,98 milliards de dollars par an, sur le

yen japonais 5,59 milliards de dollars, sur l'euro 12,29 milliards et sur le dollar 28,38 milliards de dollars. La même recherche a établi qu'une taxe coordonnée sur les transactions perçue sur les quatre principales devises permettrait de collecter 33,41 milliards de dollars par an, tandis qu'une TTC sur toutes les principales devises à l'exception du dollar permettrait de collecter 16,52 milliards de dollars.

D'autres estimations relativement récentes donnent des chiffres similaires. Par exemple, les recettes d'une TTC combinée sur l'ensemble des grandes monnaies sont estimées à 17-31 milliards de dollars par Nissanke (2004) et à 24 milliards de dollars par Spratt (2006).

### 3.4.2 Incidence sur le marché

→ Les partisans de la taxe cherchent à établir une distinction claire entre la proposition et la taxe Tobin initiale, qui cherchait délibérément à modifier le marché en décourageant les transactions « spéculatives » à court terme. Nombre de propositions récentes plaident en faveur d'une TTC uniquement pour trouver des recettes, les taux envisagés étant très faibles de manière à réduire au maximum l'incidence sur le marché. Le taux habituellement proposé est de 0,005 %, soit la moitié d'un point de base. Toutefois, comme l'a souligné Schmidt (*op. cit.*), le taux de 0,005 % s'applique aux deux branches de l'opération de change (la devise achetée et la devise vendue), si bien que le taux combiné sur une même transaction est d'un point de base.

Chacune des trois études mentionnées ci-dessus cherche à définir l'effet de la TTC sur les volumes. Schmidt estime l'élasticité du marché à  $-0,41$ , alors que Nissanke situe ce chiffre entre  $-0,12$  et  $-0,23$  et Spratt à  $-0,11$ .

Même si la taxe est conçue pour réduire au maximum l'effet sur les marchés, tous ses partisans acceptent le fait qu'elle entraînerait une réduction des volumes, tout en arguant du fait que les effets seront concentrés sur les transactions haute fréquence (davantage liées aux effets déstabilisants sur le secteur financier et la macro-économie) plutôt que sur les transactions basse fréquence (davantage liées aux fonds de pension et aux activités commerciales).

Schmidt (*op. cit.*) estime la réduction du volume mesurée en proportion de la TTC par rapport à la marge, si bien que la réduction de volume est plus forte pour les paires de devises pour lesquelles les spreads sont plus faibles.

**Tableau1. Bid-offer spreads moyens**

Paire de devises	2005-2006	2009-2010
\$/Euro	2.95	2.42
\$/Yen	3.39	2.30
\$/ £	2.59	3.44
Euro/Yen	4	3.55
Euro/Sterling	5	2.67
Sterling/Yen	9	5.86

Cependant, comme cela est mis en évidence dans le tableau1, les fourchettes bid-offer (« bid-offer spreads » en anglais) ont baissé sur la plupart des marchés depuis 2005/2006, avec pour résultat que l'effet sur les volumes d'une TTC de 0,005 % sera supérieur à l'estimation de Schmidt, de même que l'estimation des recettes correspondantes sera plus faible.

Cela doit toutefois être replacé dans le contexte d'une augmentation des volumes de transactions durant la même période. Par conséquent, si les estimations de Schmidt sous-évaluent la réduction proportionnelle du volume découlant d'une TTF de 0,005 %, elles sous-évaluent également les transactions totales sur le marché. Le résultat net de ces changements est examiné dans les sections suivantes.

Il est probable que différentes stratégies de courtage seraient également affectées de manière différentielle par une TTC, ce qui pourrait avoir un impact sur le comportement du marché. En particulier, le courtage algorithmique<sup>23</sup> serait gravement affecté par une TTC, même à un taux très faible, ce qui entraînerait des effets importants sur les liquidités totales du marché. Dans la mesure où le courtage algorithmique a une fréquence plus élevée que d'autres approches, l'effet d'une TTC serait plus important. L'incidence que cela aurait sur les volumes est moins nette et, selon le Groupe, serait concentrée sur les stratégies haute fréquence et dynamiques.<sup>24</sup>

L'un dans l'autre, il est probable que certaines formes de courtage algorithmique seraient affectées de manière considérable par une TTC tandis que d'autres ne le seraient pas. En outre, il est difficile de justifier l'affirmation selon laquelle la liquidité des marchés en général dépend d'une forme d'activité de courtage qui est apparue il y a quelques années seulement. Enfin, nombre de régulateurs et d'analystes sont préoccupés par les effets potentiellement négatifs du courtage algorithmique sur la stabilité financière, une certaine réduction de cette activité pouvant être bénéfique pour la stabilité financière.

### 3.4.3 Faisabilité

➔ Les partisans d'une TTC unilatérale affirment que la conjugaison du renforcement du système RBTR, par lequel sont réglées une part importante des transactions de change, et l'automatisation et l'informatisation des marchés des changes accroît considérablement la faisabilité technique d'une TTC en la rendant relativement aisée à mettre en œuvre dans les juridictions et pratiquement impossible à éviter pour toute devise quel que soit l'endroit où se déroule la transaction.<sup>25</sup>

En termes simples, les devises sont détenues et font l'objet d'un règlement dans leur propre juridiction. Malgré la complexité des opérations dans différentes parties du monde, les dollars sont détenus dans les banques américaines, la livre sterling dans les banques britanniques et les euros dans les banques de la zone euro, etc. Les devises offshore telles que les eurodollars ou les eurosterlings sont quant à elles fondées sur les dollars et les livres sterling détenus par le pays.

Ce sont les fournisseurs de messageries électroniques tels que SWIFT<sup>26</sup> qui relient entre elles les différentes composantes des systèmes de règlement nationaux et internationaux et qui, selon leurs partisans, pourraient être utilisés pour transférer les détails des transactions aux organismes chargés de collecter les recettes nationales, les recettes étant collectées sur les comptes de règlement détenus dans chaque banque centrale<sup>27</sup>.

L'alternative au règlement des opérations de change par un système RBTR est d'utiliser la banque de règlements continus CLS. La CLS règle environ la moitié des opérations mondiales de change mais elle est intrinsèquement liée aux systèmes nationaux de RBTR. Les fonds destinés au règlement des transactions par la CLS transitent par ces systèmes nationaux pour chacune des dix-sept monnaies qui font l'objet d'un règlement. De plus, les instructions de paiement des banques membres de la CLS sont transmises par le système de messagerie SWIFT. Les partisans de la taxe estiment que la collecte de la TTC pourrait donc se produire via les comptes de règlement détenus dans la banque centrale avant ou après le transfert des fonds du système RBTR au système CLS, comme indiqué ci-dessus.<sup>28</sup>

Les opposants à ces propositions soulignent qu'il n'existe pas d'obligation réglementaire d'assurer le règlement par l'intermédiaire de systèmes RBTR spécifiques et que certains pays ont des relations très différentes entre de banques centrales et

systèmes de règlement. En premier lieu, l'imposition d'une TTC par un système particulier pourrait inciter certains établissements à créer un système concurrent ou encourager la migration vers d'autres systèmes existants. Ainsi, dans la zone euro, le système RBTR de la BCE, TARGET, et son système de règlement pour les valeurs mobilières, ont un concurrent (EBA) qui occupe 40 % du marché, alors que TARGET 2 en occupe 60 %. En ce qui concerne le deuxième point, les banques centrales et autorités de régulation ne disposent pas nécessairement d'un contrôle direct sur les systèmes RBTR de grande ampleur. Par exemple, si au Royaume-Uni CHAPS est détenu et exploité par la Banque d'Angleterre, aux États-Unis, CHIPS appartient à un opérateur privé.

Les partisans de la taxe considèrent que tous les systèmes de règlement de grande ampleur nécessitent l'approbation d'une autorité de régulation sous une forme ou sous une autre, si bien qu'en pratique, l'influence publique sur le fonctionnement de ce système est très forte. Cela vaut pour tous les systèmes de règlement qui opèrent dans le cadre d'une juridiction nationale si bien que la migration d'un système à l'autre n'affecterait pas la faisabilité de la TTC.

Deuxièmement, si les organismes chargés de la collecte de l'impôt ne disposent pas actuellement des informations nécessaires pour identifier et taxer toutes les opérations brutes dans chaque devise transitant par les systèmes nationaux RBTR (ou CLS), ces informations existent et pourraient être communiquées aux banques centrales et autres organismes compétents si l'obligation en était faite.

Troisièmement, il est suggéré que le faible taux de la taxe envisagée limiterait les incitations à mettre en place des systèmes de règlement alternatifs, qui ont un coût certain, ou à augmenter les positions de règlement internes dans les banques pour éviter cette taxe<sup>29</sup>, et qu'il n'existe aucune incitation économique pour les banques à sortir des cadres existants, réduisant ainsi les investissements productifs.

Les opposants considèrent également que l'application de la TTC augmenterait les incitations pour les banques en ce qui concerne les obligations nettes de manière à éviter le paiement de taxes sur les sommes brutes. Cependant, étant donné que la proposition d'une TTC nationale dépend des systèmes de messagerie existants (tels que SWIFT) qui gardent une trace de toutes les transactions, ainsi que des incitations économiques

et de la pression réglementaire qui s'exerce pour que le règlement soit effectué dans le cadre des systèmes RBTR, cette critique n'est pas particulièrement forte.

Pour les monnaies et les banques centrales qui relèvent d'une juridiction nationale (GBP, JPY, USD), la taxe serait collectée par les autorités fiscales nationales par l'intermédiaire du système RBTR de la banque centrale. Pour l'euro, il faudrait trouver un accord de la zone euro sur la dévolution de la coordination fiscale entre les autorités fiscales nationales et l'Eurosystème (réseau des banques centrales de la zone euro), sous la direction de la Banque centrale européenne.

Contrairement à la TTF, une TTC purement unilatérale ne se heurte pas aux exigences de coordination fiscale internationale globale. D'une manière générale, un accord international n'est pas nécessaire pour concevoir la taxe de manière à empêcher l'évitement géographique ou la substitution d'actifs, ni l'allocation de droits de taxation et de recettes. La taxation internationale double ou multiple est évitée si tous les États limitent la taxe aux transactions sur leur monnaie. Le fait que les deux branches d'une même transaction soient taxées chacune par l'État dont relève la monnaie n'est pas techniquement une double imposition. L'absence de juridiction exécutive extraterritoriale (c'est-à-dire la collecte à l'étranger par des établissements de règlement étrangers) est réglée par la coordination avec la Banque centrale, qui peut nécessiter un accord de l'UE adéquat en ce qui concerne la zone euro.<sup>30</sup>

Toutefois, cette taxe pourrait être considérée comme discriminante à l'égard des monnaies étrangères et donc des transactions impliquant le commerce entre différents pays avec des monnaies différentes. Des préoccupations juridiques ont été évoquées concernant la compatibilité de cette taxe avec les principes de non-discrimination et de liberté de circulation du capital et des paiements entre les États membres de l'Union européenne, les États membres de l'UE et des pays tiers, ainsi que concernant la compatibilité avec l'AGCS. Les exigences pour assurer cette compatibilité sont examinées ultérieurement dans le présent rapport.

En conclusion, une TTC unilatérale dans une monnaie unique, si elle est bien conçue et de préférence intégrée dans la coopération fiscale internationale, est juridiquement faisable. L'approche de la monnaie unique comporte une dimension systémique forte et innovante sur l'absence de possibilités de contournement du fait de

son intégration dans la souveraineté monétaire d'un État et de sa Banque centrale. Sous l'angle international, elle nécessite une solide justification juridique qui soit non-discriminatoire, ainsi qu'une légitimité justifiant les restrictions éventuelles et la conformité avec les critères de proportionnalité.

#### 3.4.4 Stabilité et adéquation de la taxe

→ Une fois qu'est intervenue la réduction initiale des volumes du fait de l'application de la TTC, les flux de recettes d'une TTC ou d'un groupe de TTC devraient être relativement stables. Comme nous l'avons vu, le contournement géographique n'est pas possible et le même argument peut être avancé en ce qui concerne la possibilité d'utiliser d'autres instruments ; d'une manière générale, il n'existe pas d'actif qui puisse remplacer une monnaie donnée.

De l'avis du Groupe, les opérations de change se rapportent par définition aux activités de l'économie mondiale et sont donc potentiellement bien adaptées à la mission de financer les biens publics mondiaux.

La question de l'asymétrie de la collecte mondiale est moins importante avec cette solution qu'avec les autres propositions. Selon le nombre de pays désireux de participer à une TTC sous cette forme, les recettes seraient globalement alignées sur le degré d'insertion relatif dans l'activité économique internationale, ce qui correspond au poids de chaque pays dans l'économie mondiale. Les contributions au financement des biens publics mondiaux refléteraient donc le degré d'insertion des différents pays dans la mondialisation et du bénéfice qu'ils en tirent.

Cela dit, une TTC unilatérale mise en œuvre par un seul pays ou un petit groupe de pays ne présenterait pas ces avantages, ce qui constitue une faiblesse significative. De manière plus fondamentale, cette proposition ne tient pas compte du problème de la base nationale des recettes. Des TTC unilatérales seraient imposées et collectées dans les juridictions nationales par les organismes nationaux chargés de collecter les impôts. De ce fait, les recettes commenceraient par alimenter le budget général. Si les partisans de la taxe envisagent de transférer ensuite ces fonds à un organisme international sous une forme ou une autre, le risque existe que les pressions qui s'exercent sur les dépenses nationales portent atteinte à ce processus, mettant en cause la prévisibilité à long terme et la stabilité des TTC collectées au plan national comme source de financement des biens publics mondiaux.

### 3.5 Une taxe sur les transactions de change multi-devises collectée de manière centralisée

→ Bien qu'il existe beaucoup de points communs entre, d'une part, une TTC portant sur un grand nombre de devises et dont la collecte serait centralisée et, d'autre part, l'option que nous venons d'examiner, les différences entre elles sont suffisamment nombreuses pour nous amener à estimer que cette variante mérite une évaluation distincte.

Contrairement à une TTC unilatérale, elle est intrinsèquement multilatérale en ce sens qu'elle s'appliquerait, quelles que soient les devises en cause, à toutes les transactions réglées par des systèmes centralisés dans une juridiction donnée. À l'heure actuelle, il s'agit de la Banque CLS<sup>31</sup>, encore que cette option ne soit pas spécifiquement liée à cet établissement particulier mais renvoie à tout mécanisme centralisé de règlement de transactions de change portant sur des devises multiples. Cela posé, le règlement centralisé des transactions de change au niveau mondial apparaîtrait comme un monopole naturel, ce qui semble indiquer qu'il est peu probable que l'on voie se former plusieurs établissements de ce type.

#### 3.5.1 Volume

→ Les estimations correspondant à cette option sont équivalentes à celles qui ont été réalisées pour une TTC perçue au niveau national et appliquée à l'ensemble des principaux groupes de devises. Toutefois, on a vu dans la section précédente que les estimations existantes ne prenaient pas en considération les changements survenus au cours des dernières années en termes de volume du marché ou d'écart entre offre et demande.

Afin d'en tenir compte, nous avons procédé à de nouvelles estimations correspondant à l'assiette potentielle de la taxe<sup>32</sup> puis combiné ces chiffres et des données plus récentes sur les écarts pour les principales paires de devises, ce qui nous a permis d'aboutir à une estimation plus précise de ce que serait actuellement le montant annuel des recettes.

On trouvera au tableau 2 des estimations en volume pour les quatre principales devises (dollar, euro, yen et livre sterling) à la fin de 2009.

**Tableau 2. Volume annuel des transactions de change en 2009**  
(en milliards de dollars U.S.)

Dollar		Euro		Yen		Sterling	
USD/EURO	Volume	EURO/JPY	Volume	JPY/GBP	Volume	GBP/OTHER	Volume
au comptant	87427.85	au comptant	8020.80	au comptant	603.55	Spot	4868.73
à terme	28265.20	à terme	2593.11	à terme	195.13	Forwards	1574.05
Swaps de change	134996.11	Swaps de change		Swaps de change	931.94	FX Swaps	7517.74
USD/JPY		EURO/GBP	12384.81	JPY/autres			
au comptant	42290.16	au comptant		au comptant	4799.69		
à terme	13672.30	à terme	6589.91	à terme	1551.73		
Swaps de change	65299.64	Swaps de change	2130.50	Swaps de change	7411.14		
USD/GBP		EURO/autres	10175.39				
au comptant	28917.32	au comptant					
à terme	9348.90	à terme	20618.01				
Swaps de change	44650.84	Swaps de change	6665.75				
USD/autres		FX Swaps	31835.98	Total	par an	909,392	
au comptant	113014.48			Total	par jour	3,637	
à terme	36537.30						
Swaps de change	174504.08						

Sources : Banque des règlements internationaux (2007) ; Commission mixte permanente des changes de Londres (FXJSC) ; Commission des changes de New York ; Commission du marché des changes de Tokyo ; calculs de l'équipe de recherche.

On constate que le volume quotidien moyen est estimé à 3.637 milliards de dollars, ce qui représente un accroissement d'environ 20 % par rapport à la dernière étude triennale publiée en 2007 par la Banque des règlements internationaux, malgré le fait que la période ultérieure a vu éclater la crise financière la plus grave de notre histoire.

Le tableau 3 combine ces estimations en volume et les spreads qui figurent dans le tableau 3 afin d'aboutir à des estimations de recettes en fonction de trois scénarios. Dans chaque cas, nous supposons que 87,5 % des transactions de change font l'objet d'un règlement centralisé (contre 75 % environ par CLS à l'heure actuelle). À titre de scénario de base, l'élasticité par rapport aux prix a été évaluée à - 0,43, en reprenant l'estimation de Schmidt (2008).

**Tableau 3. Réduction des recettes et du volume de la TTC, estimations pour 2009**

	Scénario 1	Scénario 2	Scénario 3
<b>Recettes annuelles (en milliards de dollars U.S.)</b>			
USD	28.63	29.42	21.34
EURO	12.75	13.13	9.22
JPY	5.76	5.94	4.12
GBP	4.47	4.57	3.57
Monde	33.47	34.38	25.00
<b>Réduction en volume (baisse en pourcentage)</b>			
au comptant	14.60	14.60	14.60
à terme	14.60	11.68	14.60
Swaps de change	14.60	9.73	50.93

Sources : voir ci-dessus plus Olsen Financial Technologies pour les données relatives aux écarts

Dans le scénario 1, nous prenons pour hypothèse que les écarts sont les mêmes pour les trois secteurs du marché (au comptant, à terme et swaps de change), bien qu'ils diffèrent de toute évidence pour chaque paire de devises. Nous avons également fixé les élasticité au même niveau pour ces trois secteurs. On voit que les recettes totales qui en résulteraient s'élèvent à 33,47 milliards de dollars, chiffre très proche de celui auquel aboutit Schmidt (*op. cit.*). Comme nous l'avons laissé entendre plus haut, l'accroissement de 20 % en volume a été contrebalancé par le rétrécissement des écarts, ce qui, dans cette hypothèse, laisse les estimations de recettes à peu près inchangées.

Dans le scénario 2, nous augmentons l'écart pour le marché à terme et celui des opérations de swap en devises de 50 % et 25 % respectivement par rapport au marché au comptant, ce qui reflète le fait que la liquidité sera plus faible sur le marché à terme (du fait de l'existence d'une date fixe de règlement) mais aussi qu'elle sera moindre sur le marché des opérations de swap que sur le marché au comptant. Dans ce cas, le total des recettes croît légèrement pour atteindre 34,48 milliards de dollars, ce qui correspond au fait que le taux de la CTC constitue une proportion moindre des écarts et a donc moins d'incidence sur les volumes négociés.

Pour le scénario 3, nous supposons à nouveau un écart uniforme sur les trois marchés mais nous augmentons de manière significative l'élasticité des swaps de change pour la porter de  $-0,43$  à  $-1,5$ . Bien qu'il s'agisse ici essentiellement d'un test de sensibilité, il a pour but de montrer l'effet d'un abandon important de ce type d'opération. Dans ce cas, les recettes subissent une baisse substantielle mais demeurent néanmoins à un niveau significatif de 25 milliards de dollars.

Il importe de noter que ces estimations portent sur les transactions dont une seule branche est taxée. Ainsi, en cas de vente de livres sterling pour acheter des euros, la contribution de 0,005 % s'applique à l'ensemble de la transaction, non chacun de ses deux éléments. Cependant, si le Royaume-Uni et la zone euro participent tous deux à un mécanisme de TTC, il n'y a pas de raison de ne pas taxer les deux éléments de la transaction. Dans ce cas, il est évident que les estimations de recettes connaîtraient une augmentation substantielle. Même sans aboutir à un doublement des recettes car, le taux effectif appliqué à la transaction ayant doublé, cela aurait pour effet de réduire considérablement les volumes, une

TTC mondiale dans laquelle les deux branches de la transaction seraient soumises à la TTC pour l'ensemble des principales devises aurait pour effet un accroissement considérable des recettes totales, bien au-delà des estimations que nous présentons ici.

### 3.5.2 Incidence sur le marché

→ On trouve également au tableau 3.2 une estimation de l'incidence potentielle d'une TTC sur le marché dans les trois scénarios. L'estimation de base (baisse de 14,6 %) est comparable à celle de Schmidt (*op. cit.*), sa valeur légèrement plus importante dans le cas présent reflétant le rétrécissement des écarts survenu depuis lors. Dans le scénario 2, nous prenons pour hypothèse des écarts plus importants sur le marché à terme et sur celui des opérations de swap que sur le marché au comptant, du fait de leur liquidité relative moindre. Dans ce cas, l'incidence en volume est moindre pour ces deux marchés. Dans le dernier scénario, nous supposons une élasticité-prix très élevée ( $-1,5$ ) pour les opérations de swap, d'où une importante baisse de volume (50 %).

Dans ces estimations, nous avons pris pour hypothèse le fait que 87,5 % des transactions de change font l'objet d'un règlement centralisé. La suite de la présente section repose également sur cette hypothèse.

Sur le marché des changes mondial, les activités de règlement sont aujourd'hui de plus en plus centralisées. Cette tendance est encouragée par deux facteurs. En premier lieu, les établissements financiers cherchent à atténuer le risque de règlement associé aux transactions de change portant sur différents fuseaux horaires ou sur des juridictions différentes. Lorsqu'une branche d'une transaction est transférée avant la réception de la branche correspondante, le risque d'une défaillance qui empêcherait la réalisation de la transaction fait courir un risque sérieux à l'établissement concerné. En second lieu, outre ces risques majeurs pour tel ou tel établissement, l'interconnexion entre les établissements financiers mondiaux est telle qu'une défaillance au sein de l'un d'eux est de nature à provoquer un grave risque systémique au niveau mondial. Les régulateurs financiers et les banques centrales ont donc encouragé un mode de règlement centralisé sur la base « paiement contre paiement » dans lequel les deux branches d'une transaction de change sont transférées simultanément, ce qui élimine le « risque Herstatt »<sup>33</sup>. Le principal moyen de faire face au risque de règlement sur les marchés des

changes a été apporté grâce à la création de la banque CLS qui règle les transactions de change sur la base « paiement contre paiement » en une seule et même « fenêtre » pour l'ensemble des fuseaux horaires.

La crise financière actuelle a apporté une impulsion notable aux efforts menés par les régulateurs pour réduire le risque systémique. Il est plus que probable que, le temps aidant, le pourcentage des transactions de change qui font l'objet d'un règlement centralisé sera amené à augmenter. La question demeure toutefois de savoir quelle incidence exercerait sur ces tendances une TTC appliquée par des instances de règlement au niveau mondial. L'importance de cette incitation pour un établissement donné sera fonction du coût de la TTC (c'est-à-dire de son taux multiplié par les volumes traités) par rapport aux coûts induits par le passage à un autre mode de règlement. Ces derniers peuvent être ventilés en quatre catégories.

Il y a d'abord les coûts fixes directement liés à l'abandon de l'infrastructure institutionnelle mise en place pour traiter les transactions par l'intermédiaire de la banque CLS<sup>34</sup>. Il y a ensuite les coûts additionnels variables liés au recours à un système non centralisé a) moins efficace, b) plus coûteux pour chaque transaction et c) dans lequel il faut disposer de beaucoup plus de liquidités au jour le jour<sup>35</sup>. Spratt (2006) estime que les économies réalisées sur ces coûts variables s'élèvent à 17,94 milliards de dollars par an pour les participants à CLS. Considérant que le volume des transactions a considérablement augmenté depuis ces estimations, il est probable que ces économies ont augmenté elles aussi. En troisième lieu, la possibilité d'une défaillance de la contrepartie dans un système qui ne repose pas sur le mode « paiement contre paiement » fait courir un risque de règlement extrêmement élevé. Un tel événement, bien que peu probable, aurait des conséquences dévastatrices pour tout établissement considéré isolément.

Enfin, ces facteurs économiques vont de pair avec des coûts de régulation potentiels. Le risque systémique résultant des conséquences d'une grave défaillance d'une contrepartie sur le marché des changes est élevé, comme l'ont montré les effets de la faillite de Lehman Brothers en 2008<sup>36</sup>. Bien que les projets de réformes de la réglementation et de la supervision financières n'aient pas encore abouti, on doit s'attendre à ce que les instances de régulation se dotent de pouvoirs accrus pour décourager des activités perçues comme étant

à haut risque, en particulier lorsque les effets systémiques sont susceptibles d'être importants.

Les transactions de change qui ne font pas l'objet d'un règlement centralisé relèveraient tout à fait de cette catégorie, et nous croyons savoir que des discussions sont en cours au sein du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire autour de l'idée d'imposer à ce type de transactions des exigences accrues de fonds propres, du fait des risques plus élevés qu'elles entraînent.

Bon nombre des questions que posent les instruments financiers dérivés dans le cas d'une TTC dont la perception serait centralisée sont identiques à celles qui ont été vues plus haut dans le contexte d'une TTC perçue au niveau national. Cependant, il existe également quelques différences. De plus en plus de produits dérivés sur devises font d'ores et déjà l'objet d'un règlement centralisé, en grande partie à cause des avantages économiques que cela représente pour les participants. De ce fait, l'application d'une TTC par l'intermédiaire d'un système de règlement sélectionné, combinée avec la pression réglementaire déjà évoquée, amoindrit la distinction entre les transactions de change traditionnelles et les transactions de change de gré à gré aux fins d'application d'une TTC. Il en résulte *grosso modo* que l'application d'une TTC aux instruments dérivés par des systèmes de règlement central pose les mêmes questions que pour le marché des changes traditionnel.

Parmi ceux qui préconisent une taxation des transactions de change « traditionnelles », un consensus s'est fait jour autour d'une taxation de l'ensemble de ces transactions, qu'il s'agisse d'opérations au comptant, à terme ou encore d'opérations swap sur devises<sup>37</sup>. Pour ce qui est des transactions de change non traditionnelles qui ne font pas l'objet d'un règlement centralisé, les choses sont moins nettes. Nous estimons, tout bien considéré, qu'il n'est ni désirable ni faisable de taxer les valeurs notionnelles de ces contrats car : a) la plupart des contrats de produits dérivés n'entraînent pas de remise effective de devises ; b) si les options étaient taxées au même taux que les transactions de change traditionnelles, il se poserait un problème de surimposition<sup>38</sup> ; c) les instruments dérivés ne se substituant pas totalement aux transactions de change traditionnelles, ils n'offriraient pas de possibilité réelle d'évasion fiscale si les transactions traditionnelles étaient les seules à être taxées.

Cela étant, tout en pensant qu'il convient de ne pas taxer les contrats d'option, ne serait-ce que parce

qu'ils le seront sur le marché au comptant si l'option est exécutée, nous estimons qu'il conviendrait de soumettre les primes à une TTC multilatérale afin d'unifier les règles du jeu. Dans les estimations ci-dessus, nous n'avons pas inclus les recettes issues des instruments dérivés du marché de gré à gré.

Enfin, le risque de voir élaborer des instruments dérivés complexes dans le but d'éviter une TTC est, à notre avis, exagéré. En matière financière, l'innovation repose essentiellement sur une analyse des coûts et des profits. Une TTC prélevée à un taux très bas serait inférieure au coût associé à ces produits nouveaux<sup>39</sup>.

Par ailleurs, au cas où les transactions dont le règlement ne serait pas centralisé n'auraient pas de valeur exécutoire en droit (cas apparenté à celui du Stamp Duty sur les titres au Royaume-Uni), on aurait ainsi mis en place un cadre juridique solide décourageant l'évasion fiscale.

### 3.5.3 Faisabilité

➔ Techniquement parlant, une TTC dont la perception serait centralisée est tout à fait faisable, ce qui plaide en sa faveur. CLS, par exemple, prélève d'ores et déjà une modeste taxe de 22 cents par million de dollars négocié, soit l'équivalent d'une TTC de 0,000022 %. Une TTC de 0,005 % appliquée par son intermédiaire pourrait venir s'ajouter à ce dispositif, ce qui porterait le taux actuel à 0,005022 %.

Les États participants qui feraient appel à des systèmes de règlement centralisé comme la banque CLS pourraient imposer un système de collecte par des tiers<sup>40</sup> au moyen d'un mandat réciproque accordé aux États qui exercent une juridiction territoriale sur les établissements de règlement.

Avec une TTC à perception centralisée, il y aurait sensiblement plus de dispositions juridiques internationales à adopter qu'avec la variante à collecte nationale. Il faudra trouver des solutions conformes à des principes fiscaux fondamentaux comme le principe de non-imposition sans représentation<sup>41</sup>, celui de souveraineté fiscale, le principe juridique pratique de territorialité en matière de compétence fiscale exécutive et les principes internationaux de non-discrimination et de libéralisation des capitaux et des échanges. Nous estimons toutefois que pour toutes ces questions, on pourra se référer à diverses expériences de taxation internationale qui, considérées dans leur ensemble, pourront apporter les solutions dont on aura besoin<sup>42</sup>.

Pour mettre en place une contribution mondiale collectée de manière centralisée par une infrastructure de règlement mondial qui, à l'heure actuelle, est une entité purement privée, il faudra assurer un degré élevé de coordination et de coopération fiscales, ainsi que concevoir son action de manière à respecter les normes du droit économique international, notamment en ce qui concerne la compatibilité avec les dispositions juridiques actuelles sur la libéralisation des mouvements de capitaux et des échanges commerciaux. Le mandat juridique réciproque et les instructions qui seront donnés aux organismes centraux de règlement et de paiement comme la banque CLS, en vue de collecter les taxes pour le compte d'une entité publique internationale en vertu d'un objectif défini d'un commun accord, pourrait couvrir le risque de double imposition<sup>43</sup>.

De même que dans le cas de la TTC unilatérale, la perception centralisée d'une TTC sur devises multiples par l'intermédiaire d'organismes de paiement et de règlement dûment enregistrés permettrait en outre aux acteurs du marché de mieux se conformer aux règles et, de ce fait, constituerait un facteur incitatif, les autres possibilités se révélant plus coûteuses<sup>44</sup>.

Pour ce qui est des principes internationaux de non-discrimination et de libre-échange, il ne saurait être reproché à la TTC multilatérale de pratiquer une discrimination entre les avoirs puisqu'elle n'établirait pas de distinction entre les devises en cause.

Les « monopoles » légaux que détiennent les banques centrales sur les monnaies émises exclusivement par ces dernières offrent, au niveau international, une possibilité juridique sans équivalent de combiner la technique fiscale et la dimension juridique internationale spécifique du marché des changes (les monnaies nationales étant les seules à avoir cours légal dans chacune des juridictions participantes). Un dispositif systématique aussi fort serait de nature à décourager efficacement, à défaut de l'éliminer, l'évasion fiscale vers d'autres États, comme le fait le système britannique de droit de timbre sur les cessions de titres. Il pourrait être juridiquement renforcé grâce à la pratique britannique de la non-exécutabilité des contrats non taxés, comme nous l'avons suggéré plus haut.

### 3.5.4 Stabilité et adéquation

➔ La stabilité des recettes provenant d'une TTC perçue de manière centralisée dépendra en grande partie de l'évolution du marché des

changes, de la solidité de la conception de la taxe et de la mesure dans laquelle on aura cessé de recourir au règlement centralisé. Ce dernier facteur sera lui-même fonction de la vigueur des forces économiques et régulatrices, notamment la supervision par les banques centrales, qui joueront en sens inverse.

Si l'on prend pour hypothèse que le mouvement se fera en faveur du règlement centralisé, il faut cependant noter que cette option présente plusieurs autres aspects positifs. Primo, en évitant que la collecte et le versement des fonds s'opèrent au niveau national, elle surmonte le « problème de la base nationale des recettes », susceptible d'affecter la prévisibilité des recettes dans le temps. Secundo, la TTC étant perçue au point de règlement mondial, elle pourrait apporter une solution au « dilemme de la solidarité mondiale » évoqué plus haut. Le fait d'appliquer un faible taux de taxation aux transactions de change qui font l'objet d'un règlement centralisé élimine le problème de l'asymétrie dans la perception des recettes en établissant un lien entre l'incidence de la taxe et le poids de chaque pays dans l'économie mondiale. De plus, en prenant pour hypothèse que les institutions financières répercuteront largement le fardeau de la TTC sur leur clientèle, établissements financiers et entreprises, l'incidence de la taxe serait répartie de façon égale et sur la base du marché dans l'ensemble de l'économie mondiale mais, là encore, au pro rata du degré d'insertion des acteurs du marché économique dans celle-ci. Ainsi, c'est toute l'économie mondiale qui serait très faiblement taxée afin de financer la fourniture de biens publics mondiaux, ce qui constitue un moyen approprié de collecter ces fonds.

On trouvera en Annexe 3 une présentation résumée de ces estimations sous forme de tableau.

### 3.6 Recommandation principale

➔ La source de financement des biens publics mondiaux la plus appropriée est constituée par l'activité de l'économie mondiale elle-même, l'incidence étant proportionnelle au degré d'insertion dans le système international. On peut l'imaginer sous la forme d'une redevance ou d'une contribution qui serait appliquée au système économique mondial au titre des avantages financiers tirés de l'utilisation du « domaine public international » et dont le produit serait affecté au financement des biens publics mondiaux, ce qui équivaut à une responsabilité de tous à l'égard des biens publics mondiaux qui sous-tendent

la stabilité du système, développement humain équitable et environnement naturel stable. Nous ne recommandons pas de prélever cette contribution directement sur l'ensemble des acteurs de l'économie mondiale mais de trouver un mode de financement qui permettrait de répartir largement les coûts sur tout le système international, tout en faisant en sorte qu'une part importante de la charge soit supportée par les secteurs qui en bénéficient le plus et qui sont les plus à même de contribuer.

Bien que toutes les options envisagées présentent des avantages en tant que mécanismes potentiels de collecte de fonds publics, elles ne sont pas également adaptées à cette mission particulière que nous avons reliée directement au mandat donné à notre comité : identifier la meilleure source potentielle de financement innovant et stable du développement international et de l'action d'atténuation et d'adaptation face aux crises environnementales.

Il s'agit là d'un point essentiel. L'économie mondiale ne peut servir la finalité qui est la sienne sans une base solide faite de stabilité sociale et environnementale. Faute d'assurer un financement à long terme stable à l'appui de cette action, les objectifs du développement ne seront toujours pas atteints et les changements environnementaux connaîtront une forte aggravation. Il ne s'agit pas d'une formule assurant la stabilité générale à long terme, il s'agit de faire face à des troubles sociaux de plus en plus graves qui sont alimentés par la pauvreté, par l'inégalité et par la détérioration rapide de l'environnement.

Ce raisonnement nous a amenés tout d'abord à voir dans le secteur financier mondial la source de recettes la plus appropriée. L'activité financière internationale est indissociable de la mondialisation : elle constitue le fluide vital de l'économie mondiale. L'activité économique mondiale et la finance mondiale ont évolué en parallèle et sont hautement interdépendantes. La mondialisation ne serait pas ce qu'elle est sans la finance mais l'inverse est tout aussi vrai. La croissance du système financier international est dépendante de la mondialisation.

On observera également que certains aspects du système financier sont intrinsèquement internationaux. C'est là, tout bien considéré, l'une des raisons essentielles pour lesquelles notre comité ne recommande ni une taxation générale des transactions financières (TTF), ni des taxes sur les profits et rémunérations (TAF), ni une extension de TVA au secteur financier. Bien que chacune

de ces propositions ait ses mérites, en particulier en termes de financement au niveau national, nous ne pensons pas qu'elles soient adaptées à l'objectif qui consiste à résoudre le « dilemme de la solidarité mondiale » et à assurer le financement des biens publics mondiaux. Chaque formule comprend certes des composantes internationales mais aucune ne se situe à un niveau réellement mondial et toutes reposeraient dans une large mesure sur l'activité financière au niveau national. De ce fait, elles subissent à la fois le « problème de l'asymétrie dans la collecte des recettes » et le « problème des recettes nationales ».

Nous estimons que le marché des changes, du fait qu'il constitue, parmi les marchés financiers, le segment le mieux organisé et le plus intégré sur le plan international, et qu'il assure le paiement international des investissements et des biens et services, représente le meilleur mécanisme pour parvenir à cet objectif. Une contribution d'un faible montant appliquée aux transactions de change internationales serait, selon toute probabilité, répercutée par les établissements financiers sur leur clientèle et sur les autres établissements financiers (comme les fonds spéculatifs) et les entreprises. Ceux-ci répercuteraient à leur tour une partie du coût de la contribution sur leur propre clientèle selon un processus de propagation de proche en proche qui aurait pour effet que le coût total serait assumé et partagé par l'ensemble de l'économie internationale de telle manière que cela refléterait *grosso modo* le degré d'insertion des différents acteurs, dont le secteur financier, dans l'activité économique mondiale. Au sein du secteur financier, ce sont les acteurs qui réalisent le plus souvent des opérations, comme les fonds spéculatifs et les banques d'investissement, et qui ont tendance à la fois à réaliser des profits très importants et à verser des rémunérations élevées, qui verseraient une part plus importante du produit total de la taxe. Cela voudrait également dire que celle-ci serait relativement équitable par rapport aux autres options.

Nous avons examiné dans le présent rapport deux mécanismes applicables au marché des changes. Le premier, consistant en une taxe sur les transactions de change qui serait perçue au niveau national, présente manifestement des possibilités considérables en tant que mécanisme fiscal, en particulier parce qu'il rend difficile l'évasion fiscale et qu'il est relativement facile à mettre en place dans le cadre d'une seule et même juridiction nationale. Cependant, de l'avis mûrement réfléchi de notre comité, le fait que les fonds seraient

collectés au niveau national rend ce mécanisme moins adapté à l'objectif de financement de biens publics mondiaux que ne l'est la possibilité concurrente, à savoir une taxe sur les transactions de change portant sur un grand nombre de devises et perçue de manière centralisée.

La perception d'une redevance sur les transactions de change au point de règlement central résout directement le dilemme de la solidarité mondiale. Le principal problème que pose cette proposition est que cela pourrait créer une incitation à délaissier le règlement centralisé des transactions de change. Nous estimons toutefois que tout bien considéré, les facteurs économiques et régulateurs qui jouent en faveur du règlement centralisé continueront à prendre le pas sur cette incitation.

Nous croyons savoir qu'une initiative aurait d'ores et déjà été présentée au sein du Comité de Bâle en vue d'internaliser les avantages que les systèmes de règlement centralisé offrent en termes de stabilité, en adoptant une exigence de fonds propres pour les opérations qui ne font pas l'objet d'un règlement centralisé dans le cadre d'un mécanisme agréé, soit sous la forme d'un ajout au premier pilier de l'Accord de Bâle, soit dans le cadre du mécanisme discrétionnaire de surveillance prudentielle relevant du deuxième pilier sans avoir besoin d'amender l'accord. Si elle est bien calibrée, une telle mesure renforcerait les facteurs qui jouent en faveur du règlement centralisé.

Combinés à des mesures d'ordre juridique comme des obligations fiscales subsidiaires, des règles fermes de lutte contre l'évasion fiscale ou encore, pour les transactions non taxées, le manque de protection juridique en matière d'exécutabilité, ces facteurs feraient plus que contrebalancer l'effet dissuasif qui pourrait résulter de l'application d'une TTC.

Nous recommandons, en outre, que le produit de la TTC soit transféré directement des systèmes de règlement centralisé qui l'auront collecté à un organisme qui aura pour mission de financer le développement international et l'action contre les crises environnementales. On trouvera plus bas quelques suggestions sur le mode de fonctionnement de cet organisme.

C'est de propos délibéré que nous parlons de contribution plutôt que de taxe. Comme nous l'avons fait valoir plus haut, nous concevons ces recettes comme une redevance prélevée sur l'ensemble de l'économie mondiale et correspondant à la fois à l'accès au « domaine public

international » et au partage des richesses des économies mondialisées. Il en résulte qu'il est plus approprié de parler non de « taxe sur les transactions de change » mais de contribution mondiale de solidarité.

## 4 Une contribution mondiale de solidarité : évaluation détaillée

### 4.1 Évaluation des critiques éventuelles

➔ La dernière partie du présent rapport est consacrée à l'examen des questions que pose la mise en œuvre d'une contribution mondiale de solidarité (CMS) au point de règlement centralisé des transactions de change. Nous considérerons d'abord le bien-fondé des critiques d'ordre juridique ou technique que cette proposition peut soulever, avant d'examiner certains aspects afférents à l'organisme qui sera nécessaire pour gérer les recettes et les investir.

Voyons d'abord les questions de mise en œuvre de notre proposition, à partir des études universitaires et des textes existants, ainsi que des communications présentées à notre comité d'experts au cours de ses travaux.

#### 4.1.1 Quelle incidence sur les entreprises, les ventes au détail et les transferts au niveau mondial ?

➔ Le premier argument souvent évoqué consiste à dire qu'une contribution sur les transactions de change aurait un effet négatif sur les échanges commerciaux internationaux. Ceux qui soutiennent ce point de vue font valoir qu'il est difficile de faire la distinction entre la « spéculation » sur les changes et les transactions liées à l'économie réelle. Par ailleurs, dans les communications présentées au comité, certains ont estimé que cela risquerait de jouer au détriment des personnes qui effectuent des paiements de détail d'un montant élevé comme, par exemple, l'acquisition d'un bien immobilier et d'un véhicule.

Bien que le marché des changes soit plus de 40 fois supérieur en volume au marché international des biens et services, nous admettons que des entreprises réalisent effectivement des opérations de couverture à terme et d'autres opérations qui accroissent leur implication auprès du marché des

changes par rapport aux volumes négociés effectifs et que, de ce fait, elles ressentiront dans une certaine mesure l'incidence de la TTC. Toutefois, la CMS a pour objectif déclaré de faire en sorte que le coût de cette contribution soit réparti sur l'ensemble de l'économie mondiale, dans un rapport correspondant à peu près à l'implication des acteurs du marché dans l'économie internationale. Il est donc normal que les entreprises qui participent au commerce international versent une contribution.

En second lieu, même pour des achats au détail d'un montant important, une contribution de 0,005 % ne représenterait qu'une faible augmentation des coûts ponctuels. Pour prendre un exemple, l'accroissement du coût sur une transaction d'un million de dollars s'élèverait à 50 dollars. Là encore, cela ne nous paraît pas avoir une incidence significative.

La même logique vaut pour l'incidence sur les transferts des migrants à destination des pays en développement. Le barème de la CMS que nous proposons est tel qu'elle n'aurait pas d'effet notable sur ces opérations. Pour prendre un exemple, un transfert de 1.000 dollars serait soumis à une CMS d'à peine 5 cents, et cela uniquement si la totalité du coût était imputée au client de base, ce qui est peu probable.

Le point principal est qu'une CMS fixée au niveau que nous proposons n'aurait guère d'effet visible eu égard à l'importance et à la fréquence des transactions effectuées par les consommateurs ou par les personnes qui réalisent des transferts de fonds vers leur pays d'origine.

#### 4.1.2 La contribution provoquerait une réduction du volume des transactions algorithmiques

➔ S'il ne fait pas de doute que les transactions algorithmiques seraient affectées par la CMS, il est peu probable que cette incidence soit aussi grave que l'affirment certains. Comme nous l'avons vu plus haut, son incidence effective dépendra du type de transaction algorithmique. Pour prendre un exemple, les investisseurs institutionnels qui s'efforceront de morceler leurs transactions et de les répartir dans le temps afin de réduire l'incidence sur le marché devront de toute manière effectuer ces transactions. À cet égard, il est peu probable que les volumes en soient sérieusement affectés, même si la méthode suivie peut l'être.

Le type de transaction algorithmique qui subirait le plus d'effet serait celui des approches à partir d'un momentum utilisé à fréquence élevée. Dans

ce cas, la contribution réduirait la rentabilité des transactions, voire l'éliminerait pour les approches dont la fréquence est la plus élevée.

Deux aspects sont ici à prendre en considération. Primo, l'utilité sociale de ce type de transaction est contestée par les régulateurs nationaux soucieux de stabilité financière ; secundo, il apparaît clairement que les transactions algorithmiques peuvent coexister avec le prélèvement de contributions, même à des taux nettement plus élevés que celui que nous proposons.

Enfin, nous ne sommes pas convaincus par l'argument qui voudrait qu'une réduction des transactions algorithmiques affecterait gravement la liquidité du marché. Ce type de transaction n'existait pas il y a dix ans, alors que la liquidité du marché était à un niveau pleinement compatible avec un système efficace de détermination des prix.

#### 4.1.3 Les opérateurs interbancaires se détourneraient-ils du système de règlement centralisé ?

→ L'une des composantes importantes des efforts menés par les régulateurs pour réduire le risque de règlement sur le marché des changes a consisté à encourager le règlement centralisé, en grande partie grâce à la création de la banque CLS. Soutenant pleinement ces efforts de réduction du risque de règlement, nous avons examiné de près les implications du projet de CMS sur ce plan. Même avec la mise en place d'une CMS, nous considérons que la poursuite des mesures d'encouragement du règlement centralisé aurait des effets bénéfiques importants en termes de stabilité financière.

Il nous apparaît, à cet égard, que des évolutions nouvelles dans ce domaine sont de l'ordre du probable. Comme nous l'avons déjà mentionné, nous croyons savoir qu'il a été proposé au Comité de Bâle d'introduire une exigence supplémentaire de fonds propres pour les opérations qui ne font pas l'objet d'un règlement centralisé dans le cadre d'un mécanisme agréé. Cette exigence pourrait prendre la forme soit d'un ajout au premier pilier de l'Accord de Bâle soit d'une initiative dans le cadre du mécanisme discrétionnaire de surveillance prudentielle relevant du deuxième pilier sans avoir besoin d'amender l'accord. Une telle mesure serait dissuasive pour ceux qui voudraient délaïsser les mécanismes de règlement centralisé et irait dans le sens de la réflexion et des pratiques actuelles des autorités de contrôle en matière de réduction du risque systémique.

Du fait qu'ils constituent une masse critique en termes de puissance économique et politique, les États du G20 et ceux qui hébergent les principaux centres financiers internationaux devraient convenir en détail des critères de gouvernance et des critères opérationnels applicables aux capacités de perception d'une contribution qui seraient déléguées aux instances internationales de règlement. Les points qui devront être définis d'un commun accord sont notamment le contrôle national et la gouvernance nécessaires pour partager la souveraineté fiscale et les impératifs d'ordre public applicables à l'utilisation des fonds.

À cette fin, de même que pour définir les modalités du contrôle administratif, sur les plans national et international, du mécanisme international de collecte, nous recommandons que les ministres des Finances et les banques centrales des États du G20 et de ceux qui hébergent les principaux centres financiers internationaux, le conseil d'administration de la Banque des règlements internationaux (BRI) et des représentants du conseil de l'Organisation mondiale des douanes mettent en place une commission fiscale intergouvernementale dont la présidence serait exercée par le Fonds monétaire international (FMI) et qui aurait pour mission d'émettre des propositions sur la création d'une autorité qui serait officiellement habilitée à superviser l'infrastructure internationale de règlement agréée, ainsi que sur la supervision administrative des fonctions de perception qui seraient exercées par les instances de règlement, en conformité avec la législation en vigueur dans la juridiction où chacune d'elles a son siège ou exerce ses activités.

Bien que les mécanismes que nous proposons puissent s'appliquer à l'ensemble des systèmes de règlement centralisé, actuels ou à venir, l'un des effets de cette réforme pourrait être, compte tenu de la position dominante de la banque CLS, d'accentuer le statut de quasi-monopole de cette dernière. Toutefois, considérant que le règlement centralisé est par nature une activité monopolistique, nous pensons qu'il serait bon que celle-ci devienne un secteur concurrentiel réglementé.

#### 4.1.4 La CMS est-elle compatible avec les dispositions qui garantissent la libre circulation des capitaux et des paiements ?

→ Pour ce faire, la CMS devra satisfaire aux exigences d'une taxation « interne » neutre et respecter le principe de non-discrimination. Elle devra être conçue de telle sorte qu'elle soit

perçue sur toutes les transactions en rapport avec le territoire considéré, quels que soient les devises en cause et le lieu de résidence des contreparties et, pour les résidents ou pour les monnaies nationales, quel que soit le lieu où les transactions sont réalisées (en prévoyant un ordre de priorité afin d'éviter les impositions multiples).

Afin de respecter la libre circulation des capitaux et des services financiers, la CMS ne devra pas apporter de restriction<sup>45</sup> aux mouvements de capitaux et de services financiers à l'intérieur de l'Union européenne, c'est-à-dire ne pas faire obstacle à l'accès aux marchés financiers de la part des fournisseurs de capitaux, intermédiaires financiers et opérateurs étrangers et ne pas restreindre l'accès transfrontalier de ses résidents aux marchés des capitaux.

Sur la question de savoir si la CMS, sans être une redevance sur la circulation transfrontalière des biens, des services ou des capitaux, est susceptible d'imposer indirectement les échanges de biens et de services dans le contexte de l'Union européenne, nous estimons qu'elle ne serait pas restrictive<sup>46</sup> du point de vue juridique et technique car le rapport avec les transactions sur le marché des changes est trop éloigné et n'est pas un rapport de cause à effet<sup>47</sup>.

Un raisonnement analogue vaut pour les règles de l'AGCS : les paiements au titre des « transactions courantes » ne peuvent être soumis à aucune restriction. L'AGCS ne libéralise ni les mouvements de capitaux ni les versements de capitaux en soi mais seulement les versements en rétribution de services dans un secteur pour lequel les gouvernements se sont engagés à ouvrir ce secteur de services à la concurrence étrangère. Dans le cas de la CMS, il en découle que seule la libéralisation des services financiers est à prendre en compte<sup>48</sup>. Une opération de change sur devises est, en règle générale, une transaction sur des capitaux ; ce n'est ni un versement au titre d'un service (financier) ni obligatoirement une transaction transfrontière : la CMS est donc un dispositif d'imposition intérieure comparable, à cet égard, à la TVA. Une libéralisation du versement d'une commission ou d'une marge (élément accessoire) ne peut en soi impliquer la libéralisation du transfert de capitaux. En outre, eu égard au critère de proportionnalité, la taxe ne peut être considérée comme excessive au point de constituer une restriction.

#### 4.1.5 Existe-t-il un risque de substitution entre produits financiers ou transactions financières dans le but d'éviter d'avoir à verser la contribution ?

➔ Enfin, on craint qu'à des fins d'évasion fiscale, il soit fait plus largement recours à des instruments dérivés sur le marché des changes et à des contrats de différence qui auraient eux aussi pour effet d'aggraver le risque de règlement. L'idée sous-jacente est que de nouveaux produits pourraient être conçus pour contourner la contribution, même s'il s'agit en substance d'une transaction de change, en particulier pour les transactions sur des produits libellés en plusieurs monnaies.

Pareille décision repose essentiellement sur une analyse des coûts et des profits. Nous estimons que du fait que l'évasion fiscale ne produirait qu'un profit très faible alors que le coût en serait très élevé (c'est-à-dire s'exclure de l'un des marchés les plus liquides qui soient et où le règlement est le plus centralisé, de la couverture à terme et d'autres dispositifs de gestion des risques et des dispositifs de protection juridique), il n'y a guère de risque de la voir se produire dans une mesure significative. On trouvera dans les différentes sections de ce rapport les raisons qui justifient ce point de vue.

## 4.2 La gouvernance de l'usage des fonds issus de la CMS

### 4.2.1 L'usage des fonds

➔ Notre comité a reçu pour mandat de trouver des moyens de recueillir des fonds pour le développement international et la lutte contre les crises environnementales. Cette action est, en premier lieu, indissociable du problème de la réalisation des OMD d'ici à 2015 ; les fonds devront donc être affectés à des secteurs qui ont besoin de financement stable à long terme comme la santé ou l'éducation mais aussi à des domaines tels que la lutte contre la faim et la prévention des crises alimentaires.

En deuxième lieu, les besoins d'adaptation deviennent de plus en plus aigus dans les pays en développement et le financement des actions d'atténuation destinées à permettre aux pays pauvres d'adopter un mode de développement sobre en carbone est plus nécessaire que jamais.

L'un des moyens d'utiliser les fonds issus de la CMS pourrait être de passer par les nombreux fonds verticaux existants dans ces domaines. Cependant, considérant le caractère innovant du mode de financement que nous proposons, dans lequel nous nous sommes efforcés de définir le mécanisme le plus approprié au financement des biens publics mondiaux, nous estimons qu'il serait plus indiqué de mettre en place un nouvel organisme financier spécialisé auquel nous donnons l'appellation de « Fonds mondial de solidarité ».

#### 4.2.2 La gouvernance du Fonds mondial de solidarité

➔ Dans le présent rapport, nous avons analysé plusieurs modèles de financement innovant susceptibles d'apporter une solution au dilemme de la solidarité mondiale et d'assurer le financement des biens publics mondiaux moyennant un taux socialement optimal. Nous avons recommandé, à cette fin, d'instituer une contribution mondiale de solidarité.

Tant en ce qui concerne la gouvernance des instances qui seront chargées de la percevoir que pour ce qui est de la gouvernance de l'organisme qui sera appelé à répartir et à gérer les fonds, cette contribution mondiale de solidarité devra respecter les principes d'obligation de rendre compte, de démocratie, de représentation équitable et de transparence.

La présente section est consacrée à l'évaluation des critères de gouvernance et des exigences opérationnelles qui devront régir la répartition et la gestion de ces fonds, c'est-à-dire l'action du Fonds mondial de solidarité, nouveau mécanisme de financement des biens publics.

#### L'exemple de la gouvernance d'UNITAID

**UNITAID offre un bon exemple en matière de gouvernance. Cet organisme a été mis en place en 2006 dans le but de développer l'accès aux traitements du VIH/sida, du paludisme et de la tuberculose à l'intention des personnes les plus pauvres des pays en développement, en obtenant des baisses de prix des produits de diagnostic et médicaments de qualité et en accélérant le rythme de leur mise à disposition. Cette action repose sur des recettes stables et prévisibles engendrées par une contribution de solidarité sur les billets d'avion.**

**UNITAID se compose d'un conseil d'administration, d'un forum consultatif et d'un**

**secrétariat. L'organe le plus important est le conseil d'administration, instance de prise de décisions qui est chargée de définir les objectifs, les plans d'action et les partenariats.**

**Ce conseil compte onze membres dont cinq représentants des pays fondateurs (Brésil, Chili, France, Norvège et Royaume-Uni), un membre représentant l'Afrique et choisi par l'Union africaine, un membre représentant l'Asie (actuellement la Corée), deux représentants de la société civile (ONG et victimes des différentes maladies), deux représentants de fondations et un de l'OMS. Il est présidé par Philippe Douste-Blazy, ancien ministre français des Affaires étrangères.**

**La présence de deux représentants d'ONG au sein du conseil d'administration constitue un dispositif unique en son genre qui permet à la société civile de faire entendre son point de vue au cœur même du processus de prise de décisions.**

**UNITAID a également mis en place en mai 2007 un forum consultatif afin que les avis des pays, des ONG, des entreprises et des autres parties prenantes extérieures au conseil d'administration puissent être pris en considération. Quarante à cinquante personnes ont pris part à la première réunion de ce forum consultatif et ont pu procéder à des échanges d'informations et de vues avec l'ensemble des membres du conseil d'administration.**

**Comme, par ailleurs, les statuts énoncent que la transparence et l'obligation de rendre compte sont les principes essentiels de l'organisation, UNITAID est de ce fait plus démocratique, plus transparente et plus responsable que les autres organisations internationales classiques.**

**Plusieurs pays ont d'ores et déjà institué une contribution sur les billets d'avion reposant sur un barème progressif en fonction de la destination et de la classe. Il s'agit notamment du Chili, de la République de Corée, de la Côte d'Ivoire, de la France, de Madagascar, de l'île Maurice et du Niger, qui reversent tout ou partie des recettes à un dispositif d'achat de médicaments (UNITAID) destiné à lutter contre les grandes pandémies qui touchent le monde en développement. D'autres pays comme le Brésil y contribuent sous la forme d'une participation au budget liée aux transports aériens. Sur l'ensemble des contributions à UNITAID, environ 170 millions d'euros proviennent des recettes de la contribution sur les billets d'avion.**

À partir du ou des lieux de perception, les fonds seraient versés à une entité qui assumerait la responsabilité fiduciaire et qui serait sans doute aussi chargée d'en gérer l'affectation ainsi que de rendre compte de leur utilisation appropriée devant la communauté internationale. Nous ne proposons pas que ce nouvel organisme utilise directement ces fonds mais qu'il les affecte à des structures existantes aux fins de mise en œuvre sur le terrain. Bien qu'il ne relève pas de notre mandat d'émettre des recommandations détaillées sur la gouvernance d'un Fonds mondial de solidarité, nous estimons possible, au vu de plusieurs expériences récentes, d'énoncer à l'intention des décideurs quelques principes relatifs à la gouvernance de ce fonds et à ses attributions opérationnelles.

Pour mettre en place le cadre de gouvernance approprié, il est nécessaire de respecter un équilibre entre deux objectifs : 1° faire en sorte que le fonds puisse fonctionner auprès des autorités nationales bénéficiaires dans un esprit de collaboration et de manière durable ; 2° répondre à la demande des intéressés en ce qui concerne la présentation de résultats mesurables et mesurés ainsi que l'obligation de rendre compte. Ce dernier point relève bel et bien de l'intérêt de tous.

### 4.3 Gouvernance et principes d'action du Fonds mondial de solidarité

- L'obligation de rendre compte devra être forte, équitable et clairement définie.
- La gouvernance opérationnelle du fonds devra reposer sur une composition (éventuellement tournante) assurant de manière équilibrée la représentation des pays développés et du monde en développement et, pour ce dernier, celle des pays les moins avancés (PMA) et des pays à revenus intermédiaires (« du Nord et du Sud »).
- Conformément au précédent des autres fonds pour le financement innovant, des représentants du secteur privé (dont le secteur financier international) et de la société civile devront être associés à la gouvernance du fonds.
- Au niveau opérationnel, les mécanismes de suivi et d'évaluation des progrès devront être transparents et avoir été définis dès le début. On cherchera à élargir le soutien aux cadres de financement innovant en s'attachant à obtenir des résultats et en développant la

diffusion d'informations, les contrôles financiers et le suivi des réalisations.

- Les attributions du fonds seront expressément limitées à la réception et à la gestion des recettes. Afin de ne pas ajouter à la multiplication d'organismes contribuant au développement international, il ne serait pas indiqué que le fonds s'occupe directement de la livraison de l'aide aux bénéficiaires. Il serait plutôt chargé de distribuer des fonds conformément aux principes définis par son organe de direction.
- Il conviendra de mettre en place des mécanismes afin de vérifier la complémentarité des ressources issues de la CMS et de s'assurer qu'elles ne sont pas utilisées en lieu et place d'engagements existants relevant de l'aide publique au développement.

### 4.4 Les choix possibles

➔ Pour la mise en place d'un Fonds mondial de solidarité, il existe en gros quatre choix possibles énoncés par le rapport d'étape de la Commission japonaise pour l'encouragement de la solidarité internationale (commission Terashima). Le premier consiste à instituer ce fonds au sein d'organisations existantes comme la Banque mondiale ou le FMI. Le deuxième consiste à créer un nouvel organisme sur la base de la gouvernance d'organismes de création récente comme le Fonds mondial de lutte contre le sida, la tuberculose et le paludisme ou encore comme UNITAID. La troisième voie possible consiste à reprendre les propositions de Heikki Patomäki (Organisation pour la taxation des opérations de change + Conseil des ministres et Chambre de la démocratie) et de Bruno Jetin (Fonds de solidarité pour le développement durable + Conseil des États et Assemblée générale démocratique). Enfin, on peut également combiner des éléments de ces différents scénarios.

La Banque mondiale et le FMI sont souvent critiqués pour leur procédure de prise de décisions reposant sur le principe « un dollar, une voix », considéré comme non démocratique. En revanche, le nouveau fonds pourrait tirer profit du soutien administratif d'un dispositif international bien établi en matière de renforcement des capacités. La Banque mondiale dispose, en particulier, de bonnes références en matière de création de fonds fiduciaires bien gérés.

Ce premier choix pourrait se révéler judicieux à condition que les conditions suivantes soient

remplies. D'abord, il faudra assurer un processus démocratique de prise de décisions par les différentes parties prenantes. Ensuite, l'accès au fonds devra pouvoir s'opérer aisément en termes de procédure. Enfin, les recettes du fonds devront être utilisées pour mobiliser des capitaux privés en autorisant le fonds fiduciaire géré par la Banque mondiale à recueillir davantage de capitaux sur le marché.

Le Fonds mondial et UNITAID disposent l'un comme l'autre d'un organe de direction sans équivalent (voir l'encadré). Dans ces deux organisations, le conseil d'administration comprend des représentants de la société civile et des milieux d'affaires, issus aussi bien de pays développés que de pays en développement, ce qui leur permet de faire valoir leur point de vue au cœur même du processus de prise de décisions. UNITAID s'est également doté d'un forum consultatif afin que les avis des pays, des ONG, des entreprises et des autres parties prenantes extérieures au conseil d'administration puissent être pris en

considération. Quelle que soit la solution retenue, il conviendrait que ces caractéristiques soient intégrées à la gouvernance du Fonds mondial de solidarité.

Les propositions émises par Patomäki et par Jetin méritent elles aussi d'être prises en compte. Bien que leur mise en œuvre réclame beaucoup de temps, cette option est en mesure, à longue échéance, d'établir dans tous les domaines un mode de gouvernance mondiale transparent, démocratique et responsable.

Tout bien considéré, nous recommandons d'adopter à court terme des éléments pertinents des options 1 et 2 tout en envisageant la troisième solution à plus long terme. En d'autres termes, on pourrait instituer un Fonds mondial de solidarité qui serait un fonds fiduciaire clairement identifiable et doté en propre d'un organe de prise de décisions qui comprendrait un certain nombre de parties prenantes, issues notamment de la société civile et des milieux d'affaires, ainsi qu'un forum consultatif.

# ANNEXES

## Annexe 1 Références

- Baker, D., Pollin, R., McArthur, T. and M. Sherman (2009), “The Potential Revenue from Financial Transactions Taxes”, Center for Economic and Policy Research (CEPR) & Political Economy Research Institute, University of Massachusetts, December 2009.  
<http://www.cepr.net/documents/publications/ftt-revenue-2009-12.pdf>
- Barker W., 2007, The Global Foreign Exchange Market: Growth and Transformation, Bank of Canada Review, Autumn 2007.
- Bank of International Settlements, 2007, BIS 2007 Triennial Central Bank Survey – Foreign exchange and derivatives market activity in 2007, December 2007
- Denys, L. A. “Implementation of the Currency Transaction Tax in the EU Legal Context”, in ‘Ready for Implementation. Technical and Legal Aspects of a Currency Transaction Tax and Its Implementation in the EU’ Jetin, Bruno & Denys, Lieven: Part IV p. 184 – 228 edited by World Economy, Ecology & Development, e.V., Berlin, 2005
- Denys, L.A. “Some brief remarks on securities transaction taxes and currency transaction taxes as EU taxes, in “EU TAX” ed. Michael Lang a.o. LINDE VERLAG, WIEN, 2008 p. 527-537 (reports of an international conference ‘EU-Taxes’ organised by the Institute for Austrian and International Tax Law, Vienna University of Economics and Business Administration, July 5–7, 2007, Rust, Austria.
- Denys, L.A. “From Global Tax Policy to Global Taxation: The Case of the Global Currency Transaction Tax”, in “A Vision of Taxes Within and Outside European Borders”, ed. Hinnekens a.o., Kluwer Law International BV, The Netherlands. 2008 pp. 321–358.
- European Commission, 2010, “Innovative Financing at a Global Level,” Commission Staff Working Document SEC(2010) 409 final
- European Commission, 2006a, Study to Increase the Understanding of the Economic Effects of the VAT Exemption for Financial and Insurance Services, Report carried out for the Commission by PricewaterhouseCoopers
- European Commission, 2006b, Consultation Paper on modernising Value Added Tax obligations for financial services and insurances, Document MEX/06/314, and IP/06/602 on the Commission website.
- European Commission 1996, Value Added Tax. A Study of Methods of Taxing Financial Services, carried out for DG XXI by Ernst & Young
- Huizinga, H., 2002, Financial services VAT, Economic Policy, October, pp.499-534.
- International Monetary Fund, 2010, A fair and substantial contribution by the financial sector, April.
- Jetin, B. 2006, “A Tax on Currency Transaction, Against Speculation and for Global Common Goods”, Symposium on “World Poverty and Global Welfare: Rethinking Globalization”. Organised by the Research Centre for Global Welfare, 9 October, Chiba University, Japan.
- Jetin, B., and L. Denys, 2005, Ready for implementation – Technical and legal aspects of a currency transaction tax and its implementation in the EU, World Economy, Ecology and Development (WEED), Berlin, November.
- Landau, 2004, Landau report on Innovative development funding solutions commissioned by President Jacques Chirac, Paris, 2004,
- Macedo Cintra M.A., Romano Schutte G., and Rego Viana A., 2010, Globalização para todos. Taxação solidária sobre os fluxos financeiros internacionais, IPEA, Brasília.

- Monacelli, D. and M. G. Paziienza, 2007, “VAT exemption of financial services in the EU: An Assessment of the Italian case”, working paper.
- Nissanke, M., 2004, Revenue potential of the currency transaction tax for development finance: a critical appraisal, in A. B. Atkinson (Ed.), *New Sources of Development Finance*, Chapter 4. Oxford University Press.
- Organisation for Economic Cooperation and Development, 2010a, *The parameters of a Financial Transaction Tax and the OECD global public resource gap, 2010-2020*, Trade Union Advisory Committee to the OECD, Paris, 15 February.
- Organisation for Economic Cooperation and Development, 2010b, “Development aid rose in 2009 and most donors will meet 2010 aid targets”, 14/04/2010 [http://www.oecd.org/document/11/0,3343,en\\_2649\\_34487\\_44981579\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/11/0,3343,en_2649_34487_44981579_1_1_1_1,00.html)
- Patomäki, H. and L.A., Denys, 2002, ‘Draft Treaty on Global Currency Transactions Tax’, NIGD Discussion Paper 1/2002: Helsinki & Nottingham.
- Schmidt R., 2007, “The Currency Transaction Tax: Rate and Revenue Estimates”, The North-South Institute (Canada), October.
- Schulmeister S., Schratzenstaller M., and O. Picek, 2009, “A General Financial Transaction

- Tax: A Short Cut of the Pros, the Cons and a Proposal”, Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO), September.
- Spahn, P. B., 2002, On the feasibility of a tax on foreign exchange transactions, Report to the Federal Ministry for Economic Cooperation and Development, Bonn, February.
- Spratt, S., 2006, “A Sterling Solution: Implementing a Stamp Duty on Sterling to Finance International Development”, Stamp Out Poverty, London.
- Stern, N., 2006, Review on the Economics of Climate Change, H.M. Treasury, UK, October.
- Terashima Commission, 2009, Interim Report of the Japanese Commission for the Promotion of International Solidarity Levies.
- ul Haq, M., Kaul, I. and I. Grunberg (Eds.), 1996, *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*. Oxford University Press: New York and Oxford.
- UNDP, 2007, “Fighting Climate Change: Human Solidarity in a Divided World 2007-2008” UNDP
- UNFCCC, 2007, “Investments and financial flows to address climate change”
- West, K., 2007, “Algorithmic Trading: Behind the Trade.” *International Banking Systems Journal*, 10–12, June.

## Annexe 2

### Termes de référence de la Taskforce sur les financements innovants agréés le 22 octobre à Paris

#### Contexte et objectifs

1.1 Dès avant la crise économique et financière actuelle, la question des financements innovants, et notamment d’une taxe sur les transactions financières ou de contributions volontaires assises sur les transactions financières internationales, a suscité l’intérêt d’un certain nombre de pays et de nombreuses ONG.

1.2. Le rapport présenté en 2004 au secrétaire général des Nations Unies par le groupe quadripartite constitué du Brésil, du Chili, de l’Espagne et de la France (« groupe technique sur la lutte contre la faim et la pauvreté ») faisait ainsi état de cette possibilité, concluant « qu’en dépit d’obstacles (...), la proposition de prélever une taxe à un taux très faible sur les transactions financières internationales permettrait de collecter, de manière régulière et prévisible, un montant significatif de fonds pour le développement, sans perturber le fonctionnement normal du marché ». Le même rapport évoquait également les potentialités liées aux financements volontaires pour le développement à partir des cartes de crédits.

1.3. L’opportunité de la mise en place de tels mécanismes a par ailleurs été discutée au sein du Groupe pilote sur les financements innovants pour le développement, dès sa mise en place en 2006, dans la lignée des réflexions visant à mettre en place de façon coordonnée au niveau international

des taxes destinées à financer le développement à partir d'une même assiette, en redistribuant une petite fraction des richesses générées par des activités par nature mondialisées, et dont la contribution de solidarité sur les billets d'avion constitue un exemple.

1.4. La crise financière et économique internationale a contribué à la réémergence de la question des financements innovants : son impact mondial souligne tout autant la nécessité de renouveler notre approche du développement que le besoin d'amortir les chocs externes afin de répondre aux besoins essentiels des pays en développement. Les défis liés à l'atteinte des objectifs du millénaire justifient ainsi de mettre en place un « changement d'échelle » dans le recours aux financements innovants, dont la valeur ajoutée est aujourd'hui reconnue : apportant des flux de financement plus stables et prévisibles, complémentaires de l'APD traditionnelle, ils contribuent à une redistribution des richesses générées par la mondialisation et par l'ouverture des frontières. Manifestation de ce regain d'intérêt, cette question a fait l'objet de discussions dans plusieurs enceintes internationales telles que l'ONU et l'Union européenne. Le G20 a par ailleurs demandé au FMI de « préparer (...) un rapport sur les différentes options que les pays ont adoptées ou envisagent d'adopter sur la manière dont le secteur financier pourrait assurer une contribution juste et substantielle au paiement de toutes charges liées aux interventions des gouvernements pour remettre en état le système bancaire », dans lequel pourront être examinées les taxes sur les transactions financières. De nombreuses personnalités politiques, des représentants d'organisations internationales ou d'agences de régulation ont récemment indiqué que ce type de mécanismes pouvait être utilisé pour financer le développement et/ou réguler les flux financiers internationaux, afin de réduire la volatilité des flux et/ou pénaliser les prises de risque excessives.

1.5. En réponse à cet intérêt croissant, la présidence du Groupe pilote sur les financements innovants pour le développement, principale enceinte de mobilisation en faveur de ces mécanismes, a recommandé lors de sa sixième session plénière à Paris les 28 et 29 mai 2009, de créer en son sein un groupe de travail ou « Task force » chargé d'évaluer la faisabilité technique et juridique d'une taxe sur les transactions financières et de contributions volontaires reposant sur les transactions financières internationales, et d'examiner toutes les options à ce sujet. La « task force sur les

financements innovants pour la santé », présidée par Gordon Brown et Robert Zoellick, s'inscrit dans cette perspective. Lors de sa réunion du 29 mai à Paris, elle a retenu l'idée d'explorer la faisabilité d'une taxe sur les transactions financières, en prenant en compte son impact potentiel sur le fonctionnement des marchés financiers, sur la concurrence entre juridictions financières et sur la délocalisation des flux de capitaux.

## **II/ La Taskforce de Paris sur les transactions financières internationales pour le développement (TFID) : composition, objectifs et fonctionnement**

2.1. La Taskforce sur les transactions financières internationales pour le développement (TFID) émane d'une recommandation de la Déclaration finale de la présidence du Groupe pilote sur les financements innovants, le 29 mai 2009 à Paris. Elle est composée des représentants des Etats concernés. Elle consultera en tant que de besoin des représentants d'organisations internationales et d'ONG. Elle se réunira 3 ou 4 fois, selon les cas, au niveau ministériel ou des hauts fonctionnaires d'ici mai 2010, date de remise de ses conclusions au Groupe pilote.

2.2. Les premiers pays ayant d'ores et déjà manifesté leur intérêt pour cette initiative, présents lors de la réunion préparatoire tenue à Paris le 15 septembre 2009 sont l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Brésil, le Chili, l'Espagne, la France, le Japon, la Norvège, le Royaume-Uni et le Sénégal. En tant que secrétariat permanent du groupe pilote, la France se propose pour sa part d'accompagner et faciliter cette réflexion, qui doit rester ouverte à un nombre significatif d'Etats intéressés.

2.3. L'objectif de la Taskforce est de définir un « menu d'options » actualisé en vue d'étudier la faisabilité d'une taxe ou d'une contribution volontaire sur les transactions financières internationales, ainsi que le potentiel d'un tel mécanisme en matière de financement du développement. La Taskforce devra, sur la base des propositions du groupe d'experts, proposer des recommandations aux ministres. Ses membres déploieront tous les efforts possibles pour atteindre un consensus sur ces recommandations. Celles-ci seront présentées de manière hiérarchisée selon le degré de soutien qui peut leur être apporté. La Taskforce procédera à cet effet à une analyse coûts/avantages des

différentes options dans un cadre réaliste (incluant notamment une évaluation de la faisabilité technique, des recettes potentielles, des effets sur les marchés, des retombées sur l'économie réelle, etc). Elle portera une attention particulière dans ses recommandations aux risques de distorsion de concurrence et de contournement. Elle visera à objectiver le débat sur ce sujet en distinguant les questions de faisabilité technique et juridique d'une part et les questions d'opportunité politique d'autre part.

**2.4.** Le travail consistera à analyser la place, le rôle, le volume des transactions financières internationales et leurs acteurs (secteur bancaire incluant intermédiaires et instances de régulation) dans l'économie mondiale, les besoins financiers pour le développement dans le contexte de l'échéance de 2015 sur les OMD, et la façon dont des financements innovants assis sur les transactions financières pourraient contribuer à atteindre les OMD. A l'issue du processus, il appartiendra aux autorités politiques d'apprécier, au vu du travail d'expertise réalisé, l'opportunité, si les conditions sont réunies, de la mise en place des mécanismes proposés.

### **III/ Le Groupe d'experts internationaux : composition, objectifs et fonctionnement**

**3.1.** La Taskforce s'appuie sur un groupe restreint d'experts de haut niveau (6 à 8 maximum). Ces experts, choisis par consensus par les pays participants sur la base de leurs compétences dans le domaine de la macro-économie, de la fiscalité, du droit, des questions financières et/ou du financement du développement, sont chargés de rédiger un rapport sur les différentes options disponibles à l'intention de la Taskforce d'ici mai 2010. Ils présenteront un rapport d'étape en janvier 2010, un rapport provisoire en mars 2010 et un rapport définitif en avril 2010.

**3.2.** Les experts auront pour mission de préparer un rapport sur les différentes options techniquement envisageables pour financer le développement par le biais de taxes et de contributions volontaires assises sur les transactions financières, et notamment le mode de fonctionnement de ces mécanismes, leurs conditions de mise en œuvre, leurs effets (bilan coûts/avantages, risques ou non de distorsions), et leur cohérence avec les instruments de financement du développement

existants et l'objectif recherché (mobilisation de ressources supplémentaires pour le développement). Ils aborderont tant les options de taxes sur les transactions financières, y compris une taxe sur les transactions de change, que des mécanismes volontaires de solidarité assis sur les transactions financières internationales (cf. les initiatives du secteur bancaire en matière de responsabilité sociale et environnementale des entreprises et de finance éthique). Des questions détaillées à traiter sont proposées en annexe. D'autres pourront être étudiées ultérieurement.

#### ***Budget et lieu des réunions***

Concernant le financement, il sera important de disposer d'un projet de programme précis, comportant une estimation des coûts. La prise en charge des frais de mission du groupe d'experts sera assurée par des contributions volontaires des membres de la Taskforce, sauf prise en charge par leur employeur habituel. Dans la mesure du possible, les experts communiqueront par voie électronique, par exemple par vidéoconférence / messagerie, afin de gérer raisonnablement les dépenses de ce groupe. Les secrétariats de la Taskforce et du groupe d'experts seront assurés par le secrétariat permanent du Groupe Pilote. Les réunions de la Taskforce et du groupe d'experts pourront se tenir sur le territoire des pays participants à leur invitation.

### **Annexe – Questions clés au Groupe d'experts internationaux**

#### ***Contexte des transactions financières internationales***

– Quelles seraient les raisons et la motivation d'une taxe sur les transactions financières et/ou de contributions volontaires du secteur financier ? En particulier, dans quelle mesure le secteur financier lui-même pourrait-il avoir un intérêt direct ou indirect dans ce genre d'initiatives ?

– Quelles catégories et quels types seraient principalement susceptibles de servir de base à une éventuelle contribution de solidarité au développement ?

– Quels sont les niveaux actuels de taxation (et de contribution indirecte au financement pour le développement) au niveau mondial ? Quels sont les exemples et les expériences de taxes financières actuelles (ou passées) sur les transactions financières au niveau national/régional ?

– Comment l’environnement des groupes bancaires, les autres acteurs financiers et l’organisation des transactions ont-ils évolué avec le temps (concentration, développements géographiques et par secteurs dans leurs activités ; centralisation ou non des transactions sur un/plusieurs marché(s) et importance du marché dans les accords de marché de gré à gré et de l’internalisation de transactions) et quelles conclusions devraient-elles être tirées des discussions en cours ?

– Quels sont les principaux instruments juridiques publics internationaux qui gèrent les transactions internationales ?

– Quels sont les exemples historiques de telles taxes et quelles leçons peut-on en tirer ?

– Comment les transactions sont-elles conclues et effectuées (règlement, accords de marché de gré à gré contre marché officiel) et est-il réaliste, possible sur le plan pratique et prévisible que des changements interviennent à l’avenir ; notamment pour éviter les coûts additionnels (imposition) ?

#### **Taxes sur les transactions financières : faisabilité et conditions**

– Quel sera le menu des options théoriquement disponibles pour instaurer des contributions obligatoires et / ou volontaires de solidarité sur les transactions et services financiers et sur les flux financiers, de façon coordonnée et à un niveau mondial ?

– Cela peut-il se réduire à un nombre plausible de propositions à étudier ?

– Quelles seront les conditions techniques et juridiques pour les différentes options ?

– Quelles sont les conditions requises d’un accord à un niveau planétaire ou celles qui pourraient être mises en œuvre par les principales juridictions financières et/ou une région donnée ?

– Quelles précautions et conditions faut-il prévoir pour mettre en œuvre un tel mécanisme ?

– Quelles instances pourraient être impliquées pour définir en profondeur la faisabilité d’un tel mécanisme ? Par exemple, avons-nous besoin de faire appel à l’expertise transnationale de la Banque pour les règlements internationaux ou à la Banque mondiale ?

– Quel sera l’impact économique et financier des différentes options et comment peut-il être limité (risque de fuite de capitaux / changement de localisation des marchés, baisse du volume des transactions, implications en matière de gestion

des risques / questions de couverture, contournement, etc. ) ? Quels instruments juridiques internationaux publics (ou aménagement de ces derniers) pourraient servir l’objectif de réduire ces risques ?

– Certains segments du marché financier sont-ils moins sensibles aux risques de délocalisation des capitaux et des services financiers et de contournement, et pour lesquels d’entre eux une taxe serait-elle plus réalisable ?

– Une taxe totalement nouvelle devrait-elle être introduite pour financer le développement ou pouvons-nous envisager une contribution complémentaire à une taxe déjà existante (certains pays augmentant son montant de façon coordonnée) ?

– Comment les contributions pourraient-elles être prélevées dans le secteur financier, étant donné le principe de territorialité qui prévaut en matière de taxes ? Quels pays et quels centres financiers contribueraient le plus ?

– Qui supporterait la charge financière de la taxe / Qui serait le payeur final et comment pouvons-nous garantir que les opérateurs financiers ne fassent pas payer à certaines catégories de clients la majeure partie de cette taxe (contribuables à faibles revenus, utilisateurs des services financiers dans les pays en développement) ?

– Quels pourraient être la procédure et le calendrier de mise en œuvre de tels mécanismes ?

#### **Procédures envisageables et leur utilisation**

– Que devrions-nous savoir de ce type de mécanisme pour en évaluer le potentiel en matière de développement financier en fonction des bases et taux envisageables ?

– Quelle serait la répartition du montant total des recettes de l’impôt au niveau mondial (qui paye, qui reçoit ?)

– Qui pourrait prendre en charge la gestion et rendrait compte des recettes collectées à partir de la taxe ?

– Quelle stabilité et quelle prévisibilité pouvons-nous escompter de ce financement ?

– Ce type de taxe sera-t-il adapté au financement du développement ? Quels types de besoins (récurrents ou autres) et d’objectifs seraient-ils les plus appropriés pour ce type de ressources ?

– Comment pouvons-nous garantir que de nouveaux instruments de financement n’en-traveront pas l’infrastructure, déjà sévèrement

fragmentée, de l'aide et ne généreront pas la mise à disposition effective de l'aide ?

– Ce mécanisme est-il compatible avec d'autres méthodes de financement pour le développement ?

– Ce mécanisme de financement est-il plus efficace que d'autres mécanismes ?

### **Contributions volontaires**

– Concernant les contributions volontaires, quelles initiatives existent déjà (cf. contributions volontaires sur les transactions par carte de crédit) et comment pouvons-nous les encourager et les coordonner ?

– De façon plus générale, dans le contexte des normes internationales en matière de responsabilité sociale et environnementale des entreprises (cf. par exemple les Principes d'Equateur), quelles recommandations peuvent-elles être faites pour

renforcer la prise en compte des enjeux du développement durable par les acteurs bancaires et leurs clients (cf. investissement socialement responsable, produits d'épargne éthique, etc. ) ?

– Quelles méthodes les pays pourraient-ils utiliser pour pousser le secteur bancaire (y compris les institutions intermédiaires et les autorités de contrôle des marchés) à contribuer au financement du développement sur une base volontaire et coordonnée ?

– Quels pourraient être la procédure et le calendrier de mise en œuvre de tels mécanismes et comment les Etats pourraient-ils y contribuer ?

### **Economie politique du changement**

Quels seraient les partisans des différentes options et quels en seraient les détracteurs ?

## **Annexe 3 Calendrier de travail du Groupe**

25 & 26 novembre 2009, Hôtel Scandic KNA, Oslo

**Première réunion de travail du Groupe d'experts**

15 janvier 2010, Ministère belge des Affaires étrangères, du Commerce et du Développement, Bruxelles

Deuxième réunion de travail du Groupe d'experts

1er mars 2010, Institute of Chartered Accountants In England and Wales, Londres

**Première Consultation avec les parties prenantes** intéressées de Cicero Consulting, Bank of England, Standard Chartered Bank, CLS Bank, Ethical Currency Ltd, BDO LLP, KPMG, The Association of Corporate Treasurers, Deloitte LLP, RBS, War on Want, Stamp Out Poverty, Christian Aid, Cabinet Secretariat: European & Global

Issues, SOAS, Citigroup, Standard Chartered Bank, Cabinet Office, Trades Union Congress, Ernst and Young, Grant Thornton UK LLP, CAFOD, Oversea Development Institute.

19 & 20 mars 2010, New York et Washington D.C.

**Première Consultation avec les parties prenantes** intéressées de Georgetown University, Center for Economic and Policy Research, Intergovernmental Group of Twenty-Four (G-24), Investment Company Institute, NYSE Euronext Strategic Analysis, International Monetary Fund, U.S. Chamber of Commerce, Vanguard, World Bank, ING Capital Markets LLC, Standard Chartered Bank, US House of Representatives Financial Services Committee, Investment Company Institute, Federal Reserve Bank of New York, Peterson Institute

23 & 24 avril 2010, Ministère français des Affaires étrangères et européennes, Paris

**Troisième réunion de travail du Groupe d'experts**

## Annexe 4 Tableau d'évaluation des options

		TAF	TVA sur produits financiers	TTF large	TTC mono-devise	TTC multi-devises
Recettes suffisantes		?	?	✓	✓	✓
Distorsion et évasion	Pas d'effet de distorsion sur les marchés ?	✓	✓	X	✓	✓
	Possibilité limitée de contournement géographique ?	X	X	X	✓	✓
	Possibilité limitée de contournement (non-géographique) ?	X	?	?	✓	✓
Faisabilité	Réalisable techniquement ?	✓	✓	✓	✓	✓
	Pas d'obstacle juridique majeur ?	✓	✓	✓	✓	✓
Stabilité et pérennité	Recettes pérennes	✓	✓	✓	✓	✓
	Portent sur une activité de nature mondiale	X	X	X	✓	✓
	Collectée au niveau mondial	X	X	X	X	✓

Légende:

X = évaluation négative

? = évaluation incertaine (nécessité de recherches supplémentaires)

✓ = évaluation positive

## Annexe 5 Glossaire

**Fourchette bid-offer** ("bid-offer spread"): différence entre les taux acheteurs et vendeurs.

**Gré à gré** ("Over the counter"): transaction qui se fait en dehors d'une chambre de compensation.

**Options**: contrats qui donnent à leur détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre une devise à un prix et une date déterminés

**Produits dérivés**: produits financiers dont le prix est dérivé du prix d'un actif sous-jacent. Par exemple si des dollars sont l'actif sous-jacent, l'option de les acheter ou de les vendre à un prix et à une date déterminés est un produit dérivé. Les contrats à terme et swaps de change sont aussi des produits dérivés.

**Risque Herstatt**: risque qu'une des contreparties d'une opération de change livre la devise vendue sans recevoir la devise achetée. Avant la mise en place de CLS ce risque résultait du fait que les heures de fonctionnement des systèmes de paiement des principales places financières ne se chevauchaient pas complètement; le règlement d'une grande partie des opérations de change s'effectuait donc hors des heures d'activité d'une des contreparties. En référence à la banque

Herstatt, une banque allemande qui fit faillite en 1974. Plusieurs contreparties lui avaient adressé des paiements irrévocables en marks, sans avoir encore reçu l'équivalent en dollars EU, car les places financières américaines venaient d'ouvrir.

**Swaps de change** (« foreign exchange swaps »): transactions où une devise est échangée pour une autre puis rééchangée à un taux et une date pré-déterminés. Le swap est une transaction qui combine deux opérations: une au comptant et une à terme. Les swaps de change ne doivent pas être confondus avec les "swaps de devises" (par lesquels on échange des taux d'intérêt libellés dans des devises différentes)

**Transactions au comptant** (« spot »): échange d'une devise contre une autre avec un délai d'un ou deux jours ouvrables. [Manque texte ? et note]

**Transaction à terme** (« forward »): contrat d'échange d'une monnaie contre une autre dont le terme peut aller de trois jours ouvrables à plusieurs années. On distingue les transactions à terme sèches (« outright ») des *swaps de change* qui sont des contrats combinant une transaction spot avec une transaction à terme de sens inverse.

# NOTES

1. Les termes de référence du groupe d'experts font état de la nécessité de « redistribuer une partie des richesses générées par les activités globalisées au profit de la fourniture de biens publics mondiaux ».
2. La Banque mondiale estimait en 2009 à 75-100 milliards de dollars le coût de l'adaptation au changement climatique pour les pays en développement.
3. Nous donnons une définition large du secteur financier afin d'inclure les caisses d'épargne et les banques d'investissement, les courtiers et les intermédiaires, les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs, y compris les hedge funds.
4. Des solutions pourraient être des accords internationaux sur une approche d'"assiette fiscale commune consolidée" permettant un système de répartition entre les Etats imposant la taxe, une coopération internationale renforcée facilitée par l'accroissement des conventions fiscales en matière de coopération administrative basés sur les modèles de l'OCDE relatifs à la transparence et l'échange de renseignements conclus avec les centres financiers off shore. Les principes juridiques constitutionnels et internationaux, notamment leur critère de proportionnalité, peuvent être en contradiction avec une taxation des bénéfices exceptionnels et des bonus mal conçue portant uniquement sur le secteur financier.
5. Par exemple, l'exonération signifie que les banques ne se voient pas octroyer de déduction de la TVA qu'elles paient sur la plupart de leurs achats. Cela les désavantage par rapport aux banques situées dans des pays (comme les Etats-Unis) qui n'ont pas de TVA. De plus, les prix appliqués par les établissements financiers incorporent la TVA non recouvrée sur leurs achats, en sorte que les utilisateurs commerciaux versent plus que ce qu'ils auraient versé en l'absence de TVA. En revanche, l'utilisation des services financiers par les consommateurs finaux est sous-imposée, ce qui a encouragé le développement des services financiers par rapport à d'autres secteurs. Monacelli et Paziienza (2007).
6. L'arbitrage entre des produits ou établissements financiers différents serait possible si le traitement en matière de TVA d'instruments et/ou d'établissements financiers largement équivalents était différent. Pour éviter cela, tous les établissements financiers, y compris les banques, les assurances et les fonds de pensions devraient être assujettis à une TVA financière (Hui-zinga, 2002). De plus, tous les services financiers devraient être assujettis à cette TVA, y compris par exemple la négociation de produits dérivés.
7. Toutefois, dans l'affaire CEJ "National Bank of Chicago" la marge a été considérée comme l'assiette d'imposition.
8. Dans l'Union européenne, l'exonération de la TVA pour les services financiers est considérée comme un obstacle majeur à une système fiscal plus harmonisé. Depuis le milieu des années 1990, la Commission européenne a rédigé trois rapports tentant d'élaborer une méthodologie technique permettant une taxation intégrale et un crédit d'achats sur les services d'assurance et les services financiers. Parmi les solutions éventuelles identifiées, la possibilité de recourir à une méthode de *cash flow* avancée, permettant d'appliquer une TVA sur les services financiers, appelée méthode du *cash flow* tronquée, est maintenant jugée comme la plus prometteuse (Commission de l'UE, 1996). La faisabilité technique de ce système a été confirmée par plusieurs études, mais pour la Commission européenne, "la complexité apparente de ce système constituait un élément dissuasif majeur" en sorte que les "avantages qui en résulteraient ne justifieraient pas un changement aussi profond du système" (Commission européenne, 2006, pp. 2-3). La Commission européenne a formulé des propositions qui sont en cours de discussion au Conseil des ministres européen.
9. Les enseignements à tirer du modèle de TVA-UE sont que la technique d'harmonisation pourrait suffire pour élaborer un système fiscal international assorti d'une souveraineté fiscale partagée, adoptant une assiette fiscale commune, contribuant en partie, mais directement, à un budget supranational, réglant le problème de la double imposition à l'aide de définitions communes adéquates du lieu de livraison des biens et services (principe de destination), doté d'un mécanisme de collecte transfrontière par taxation inversée, avec une disparité des taux n'entravant les échanges que d'une façon non-contestée sous la liberté des biens et services ou l'AGCS, une jurisprudence exhaustive de la Cour de justice de l'UE, qui détient le monopole d'interprétation (contraignante); une administration (et une application) nationale de la taxe assortie d'un mécanisme de coopération bien conçu entre les autorités chargées de la TVA par-delà les frontières, notamment un système d'échanges d'informations sur la TVA informatisé de même qu'un règlement européen sur la coopération administrative (un instrument juridique directement applicable dans les juridictions nationales) et un comité de coordination de la TVA-UE composé d'agents des impôts nationaux de haut niveau et dirigé par la Commission européenne.
10. Toutefois, il est probable que les estimations du FMI sont sous-évaluées. Il n'est sans doute pas possible de taxer toutes les transactions de produits dérivés compte tenu des systèmes de règlement et des pratiques du marché en vigueur actuellement, mais cela ne veut pas dire qu'il est impossible de taxer certaines transactions de produits dérivés. Dans l'hypothèse d'un taux de 0,005%, nous disposons d'un éventail très large d'estimations des recettes qui va de 70-80 milliards à 661 milliards de dollars, le chiffre probable se situant entre les deux.
11. Les mouvements de capitaux étant libéralisés de la même manière au sein de l'UE que par rapport aux pays tiers, la jurisprudence de la Cour européenne de justice considère que la situation n'est pas identique si l'environnement juridique ne l'est pas, en particulier lorsqu'aucun accord fiscal international ne permet un échange de renseignements fiscaux et que par conséquent, une restriction fiscale à la liberté de circulation peut être justifiée.
12. Par exemple, la taxe n'était pas due au titre de la résidence en Suède, encourageant les résidents suédois à délocaliser à l'étranger leurs transactions concernant les actions suédoises; par opposition, le droit de timbre britannique s'applique aux transactions sur les actions britanniques quel que soit l'endroit où elles se déroulent.
13. Le cadre de ces réglementations pourrait être en premier lieu un accord fiscal multilatéral et/ou des instruments régionaux tels qu'un règlement de l'UE (par exemple, le Code des douanes commun: dans l'affaire Sandoz, l'avocat général de la Cour européenne de justice a comparé un droit de timbre sur des accords de prêt à un droit de douane ou une taxe d'effet équivalent) ou une directive de l'UE (par exemple la directive de base sur l'harmonisation de la TVA qui détermine le lieu de livraison des marchandises et des services – financiers ou autres –, y compris le commerce électronique, ou la directive de l'UE sur la fiscalité de l'épargne, qui organise les modalités de paiement des agents et de taxation partagée des intérêts, système auquel adhèrent d'autres États, dont la Suisse et les centres financiers extra-territoriaux, ou encore la directive de l'UE sur le droit

- d'apport qui attribue les droits de taxation à l'État dans lequel est constituée la société qui les émet). De plus, les très nombreuses conventions de double imposition traditionnelles fournissent le cadre de la répartition des droits de taxation et de la coopération entre les autorités fiscales.
14. Par exemple, la résidence (champ d'application personnelle) de chacune des contreparties ou des différents intermédiaires concernés (courtiers, banquiers, établissements de règlement, etc.) ou la société qui a émis les actifs financiers (actions, obligations) et/ou les marchés (champ d'application objectif) les marchés, par exemple l'échange d'actifs cotés ou les marchés (salles de négociation) où sont conclus, signés ou réglés les contrats, etc.
  15. Les transactions sur les produits dérivés négociés (publics) ou de gré à gré; l'exclusion de certaines transactions sur les produits dérivés ou de gré à gré peut aller à l'encontre des principes constitutionnels d'égalité de traitement si la distinction n'est pas justifiée ou proportionnelle aux objectifs de la TTF.
  16. Idem; la nouvelle définition de la substitution d'actifs peut nécessiter l'application de la doctrine complexe, donc inefficace, de l'abus de droit. La Cour européenne de justice a élaboré un concept large d'«arrangements totalement artificiels» qui peuvent ne pas être opposable en matière fiscale (applicable par exemple à la réglementation sur la lutte contre l'évasion fiscale sur les «sociétés étrangères contrôlées» ayant leur siège dans des juridictions où les taxes sont faibles).
  17. Par exemple, les valeurs notionnelles ou la contrepartie (paiement/marge) pour les contrats? En ce qui concerne l'assiette de la taxe, il semble que le rapport intérimaire du FMI fasse référence à l'effet cumulatif de la TTF tandis que Schulmeister répond qu'il n'y a pas d'opérations cumulatives mais seulement des paris «indépendants» (ce qui suppose que les paris sont taxés sur la valeur nominale et non sur la contrepartie/le paiement). En outre, l'expérience de la TVA sur les services financiers montre qu'il est difficile de faire la distinction entre marges et commissions sur une transaction en capital (rentabilité du capital/plus-value).
  18. L'exclusion des transactions de détail (personnes privées) peut aller à l'encontre des principes constitutionnels d'égalité de traitement si la distinction n'est pas justifiée ou proportionnelle aux objectifs de la TTF.
  19. Étant donné que les opérations se font de manière presque exclusivement électronique, les intermédiaires non-résidents pourraient être tenus de s'inscrire auprès de l'une des juridictions fiscales coopératives selon le principe des directives de l'UE sur la TVA élaborées pour les opérations électroniques des non-résidents agissant sur les marchés de l'UE.
  20. Tels qu'un règlement de l'UE, par exemple le Code des douanes commun (règlement en application du Traité sur l'UE) ou une directive de l'UE (par exemple la directive de base de l'UE sur l'harmonisation de la TVA qui détermine le lieu de livraison des marchandises et des services – financiers ou autres –, y compris le commerce électronique, ou la directive de l'UE sur l'épargne, qui organise les modalités de paiement des agents payeurs et de taxation partagée des intérêts, système auquel adhèrent d'autres États, dont la Suisse et les centres financiers off-shore, ou encore la directive de l'UE sur le droit d'apport qui attribue les droits de taxation à l'État dans lequel est constituée la société émettrice). De plus, les très nombreuses conventions de double imposition traditionnelles fournissent le cadre de la répartition des droits de taxation et de la coopération entre les autorités fiscales.
  21. On peut en trouver un exemple à l'article 27 du modèle de convention fiscale de l'OCDE qui prévoit les modalités de collecte transfrontalière des impôts. La directive de l'UE sur la collecte transfrontalière des impôts [révisée en 2010] est aussi une source actuelle.
  22. La charge de «compliance» pour les acteurs du marché (qui ne font pas appel à des intermédiaires enregistrés qui collectent les impôts) impliquerait de remplir des déclarations, de payer et de collecter les taxes des contreparties, de contrôler les données relatives aux transactions par un rapport plus détaillé aux autorités de régulation du marché, de faire effectuer un contrôle par les autorités fiscales (par exemple sur la base d'un rapport aux autorités de régulation et d'un contrôle par celles-ci), de fournir les informations nécessaires pour les systèmes de messagerie tels que SWIFT et d'autres institutions similaires, et la coopération avec des unités de renseignement financier intégrées dans leur fonctions de surveillance des flux illicites (blanchiment d'argent, financement du terrorisme, etc.) Dans la mesure où les recettes serviraient des fins budgétaires de l'UE (y compris les fonds de développement de l'UE), la législation de l'UE sur la protection des «intérêts financiers» de l'UE, notamment avec la coopération de l'OLAF, s'appliquerait également.
  23. Le courtage algorithmique a eu un effet très net sur les volumes négociés. La conjugaison de la pénétration de la communauté des courtiers professionnels sur le marché interbancaire et du courtage informatique a entraîné une augmentation de la proportion du volume des opérations de change à base algorithmique. Depuis son introduction, le courtage algorithmique aurait atteint une part de marché de l'ordre de 30% sur les plates-formes interbancaires (Barker, 2007). Certains analystes prédisent que le courtage algorithmique finira par représenter au moins 70% du volume des opérations de change, comme cela s'est passé pour les marchés boursiers (West 2007). La généralisation des portails de courtage de détail électronique et des ordinateurs puissants à moindre coût a permis à des comptes spéculatifs toujours plus petits (comme les opérateurs à la journée) d'intervenir sur le marché des opérations de change.
  24. Par exemple, le Comité a reçu une présentation selon laquelle le courtage algorithmique n'est pas nécessairement spéculatif, mais qu'il est utilisé de plus en plus par les investisseurs institutionnels pour fragmenter leurs opérations en plusieurs groupes avant de les mettre sur le marché afin d'éviter la création de mouvements sur le marché. Ces opérations resteront nécessaires, mais la méthode choisie pour les réaliser pourra changer. De ce fait, l'incidence sur le volume serait minime dans ce cas.
  25. C'est pourquoi dans son rapport, la Commission japonaise de promotion des taxes de solidarité internationale (Commission Terashima) propose au Gouvernement japonais d'introduire ce type de taxe (Commission japonaise de promotion des taxes de solidarité internationale, 2010).
  26. Une transaction entre dollars US et livres sterling impliquant plusieurs institutions financières internationales, quel que l'endroit où elle se déroule théoriquement, provoque des transferts entre des comptes aux États-Unis et au Royaume-Uni. Ces transferts sont communiqués entre établissements par des systèmes de messagerie internationale tels que SWIFT au Royaume-Uni et Fedwire aux États-Unis et réglés par l'intermédiaire d'un système RBTR de grande ampleur tel que CHAPS au Royaume-Uni ou CHIPS aux États-Unis. Dans chacun de ces cas, les transactions sont enregistrées et les informations transmises à chaque partie prenante.
  27. Certains partisans de la taxe (par exemple Spratt, 2006) suggèrent qu'un message soit communiqué à la Banque centrale concernée pour chaque opération de change significative, lui permettant de créer un registre des responsabilités fiscales cumulatives. La TTC requise pourrait alors être transférée du compte de règlement détenu par les banques commerciales à la Banque centrale concernée dans le cadre du processus de règlement normal avec le système RBTR de grande ampleur.
  28. La seule exception à ce mécanisme serait pour les banques qui ne détiennent pas de comptes de règlement auprès du système RBTR concerné. Pour les banques locales, les transactions pourraient être réglées par une banque nationale de plus grande taille, et pour les banques étrangères elles pourraient être réglées au niveau de la banque locale auprès de laquelle le compte nostro est détenu.
  29. Cf. Spratt (2006) pour des estimations à ce sujet.
  30. La Banque centrale pourrait ainsi avoir pour instruction de demander aux banques qui détiennent les comptes de devise/de règlement à la Banque centrale de fournir les rapports nécessaires sur les montants bruts des opérations sous-jacentes. Ce rapport pourrait être vérifié par les autorités fiscales nationales qui supervisent la collecte par des tierce parties, des avec la coopération de la Banque centrale sur les comptes de règlement ou par les banques nationales/correspondantes qui assurent la compensation ou le règlement des opérations forex durant les phases précédentes, et contrôlées sur la base des données requises par les systèmes de messagerie internationale résidents. Cela pourrait être renforcé par une entente fiscale bilatérale ou multilatérale concernant les systèmes de messagerie internationale se trouvant en dehors de la juridiction (ou même

- plus généralement, pour superviser les transactions qui se déroulent à l'étranger). Les opérations de change dans le cadre d'un groupe de sociétés peuvent être taxées selon un système de taxation de groupes, vérifié et enregistré par des auditeurs extérieurs au groupe.
31. La Continuous Linked Settlement Bank ou banque CLS a été créée en 2002 par un consortium de banques centrales et de banques privées d'envergure mondiale dans le but d'accroître la sûreté du règlement des transactions de change. Elle constitue aujourd'hui l'élément central de l'infrastructure mondiale en matière de règlement. Établissement unique en son genre, reposant uniquement sur les mécanismes du marché, la banque CLS fournit des services de compensation et de règlement afin de réduire le risque pour les acteurs du marché et offre un cadre institutionnel aux 17 principales devises qui ont cours dans le monde. Elle compte 59 banques membres, toutes détentrices de parts du Groupe CLS, holding qui possède la banque CLS. Ces 59 banques assument la responsabilité de la gouvernance d'entreprise de la banque CLS ainsi que de la gestion de ses données, des expositions aux risques et des services rendus aux membres. Outre les 59 banques membres, on compte actuellement 7.070 établissements et entités qui ont recours aux services de la banque CLS, dont 6.620 fonds d'investissement et 450 banques, entités sociales et autres établissements financiers non bancaires. Le réseau couvert par la banque CLS est donc vaste et ses services de règlement de transactions de change s'étendent aussi à celles qui sont opérées par ces établissements et entités. Elle détient une part croissante du marché, ce qui laisse à entendre qu'elle pourrait à l'avenir jouer un rôle dominant en matière de gestion et de collecte des données liées à la valeur et au volume des transactions de change. Cependant, bien qu'en augmentation, cette part est fragile et pourrait se réduire si les banques membres et leur clientèle décidaient de régler les transactions de change par des moyens plus traditionnels comme le recours à des correspondants bilatéraux ou à d'autres modes de règlement. Néanmoins, les banques membres et les firmes et établissements financiers constituant leur clientèle qui ont recours aux services de règlement de la banque CLS en retirent des avantages et des synergies substantiels en termes de réduction des risques ; il est donc probable qu'ils ne seraient pas disposés à renoncer à ces avantages importants du seul fait qu'ils auraient à verser une taxe sur les transactions de change fixée à un taux très faible.
  32. La plupart des estimations des recettes potentielles reposent sur l'étude des transactions de change et transactions sur les instruments financiers dérivés réalisée tous les trois ans par la Banque des règlements internationaux. Cependant, la dernière en date remonte à 2007 et l'étude 2010 ne devrait pas être rendue publique avant l'achèvement de notre rapport. Afin de pallier cette lacune, nous avons procédé à des estimations d'ensemble en collationnant des données sur les volumes d'activité des principales places concernées (Londres, New York et Tokyo) puis en extrapolant les tendances au niveau mondial.
  33. « Risque de règlement multidevises qui se produit lorsque les heures d'ouverture des systèmes de transferts de fonds interbancaires ne coïncident pas à cause des différences entre fuseaux horaires. Dans cette situation, le défaut de règlement par une contrepartie de sa part de la transaction entraîne une réaction en chaîne de défauts croisés. Son nom vient d'une petite banque allemande, la Bankhaus Herstatt, tombée en faillite en juin 1974 alors qu'elle était censée régler un contrat après avoir reçu le paiement de la contrepartie. » (traduction de la définition donnée par BusinessDictionary.com)
  34. Le Tower Group, organisme privé qui étudie l'incidence des technologies de l'information sur les services financiers, a estimé que les dépenses consacrées aux infrastructures informatiques nouvelles ou existantes par les membres et les utilisateurs de la banque CLS et par les tiers s'élevaient entre 1999 et 2003 à un total de 183 millions de dollars.
  35. Spratt (2006) estime que le coût de chaque transaction traitée par l'intermédiaire de CLS est considérablement plus faible que dans les autres cas, d'où un gain net de plus de 60 millions de dollars par an pour les participants. Ce même auteur fait également valoir que les procédures de compensation appliquées par CLS ont pour effet que les besoins de liquidités (c'est-à-dire les montants que les établissements sont obligés de verser au système) s'élevaient à 2% à peine de la valeur brute totale des transactions, d'où, d'après les estimations, un bénéfice annuel de 5,4 milliards de dollars pour les participants à CLS. Enfin, il estime que le système CLS a permis de traiter un plus grand volume de transactions avec moins de personnel, d'où des gains de rendement significatifs s'élevant à un peu plus de 12 milliards de dollars par an.
  36. La banque publique allemande KfW avait transféré 300 millions de dollars à Lehman Brothers le jour même de la faillite de cette dernière ; comme la transaction n'était pas passée par l'intermédiaire de CLS, le KfW n'a pas reçu le paiement en dollars qui lui était dû et n'a pas pu récupérer ses euros.
  37. D'après CLS, 75% des valeurs au comptant, par swap de change et à terme sont réglées par son intermédiaire. En octobre 2009, la valeur moyenne totale des instructions de paiement réglées quotidiennement par CLS s'élevait à 3,766 milliards de dollars.
  38. Pour le vendeur d'un instrument dérivé en devises, la gestion de celui-ci sur sa durée de vie implique un flux continu de transactions au comptant sur une fraction du montant sous-jacent.
  39. Les instruments dérivés pourraient permettre de contourner une taxe sur les transactions de change traditionnelles sous deux formes : primo, pour reconstituer de manière synthétique une opération au comptant, par exemple en combinant un emprunt et deux options, l'une d'achat, l'autre de vente ; secundo, pour reconstituer des swaps de change, par exemple en échangeant des titres liquides libellés en deux monnaies (comme des bons du Trésor) en lieu et place de ces devises elles-mêmes. La question qui se pose est donc celle de la probabilité de ce type d'évasion fiscale. Ces opérations étant plus coûteuses et plus risquées que les transactions de change classiques (au comptant ou swaps de change), il est plus que probable qu'elles ne vaudraient pas la peine d'être menées si la taxation des transactions de change traditionnelles était établie à un taux assez bas.
  40. Voir l'expérience dans le cadre des systèmes existants de droit de timbre et de taxation des cessions de valeurs mobilières qui sont appliqués au secteur financier dans de nombreux pays, de même que les taxes sur les cessions de biens immobiliers ; pour la question de la juridiction extraterritoriale, on pourra s'inspirer du système des agents payeurs institué par la directive européenne sur la fiscalité de l'épargne telle qu'appliquée à de nombreux centres off-shore, de la notion aux États-Unis d'intermédiaire qualifié ou encore de l'expérience de nombreuses juridictions en matière de retenue de l'impôt dû sur les revenus transfrontaliers, les dividendes et les intérêts.
  41. Puisque la supervision de la collecte doit être effectuée par les autorités fiscales nationales, le contrôle démocratique de ce volant est exercé au niveau national. L'aspect budgétaire des dépenses pourrait être démocratiquement contrôlé par la structure de gouvernance du Fonds mondial qui sera chargé de recevoir les recettes et d'allouer les fonds comme on le verra plus loin.
  42. Il est certain que davantage que dans le cas d'une TTF ou d'une TTC portant sur une seule monnaie, les États devront convenir d'une conception commune et appropriée de cette taxe, notamment en définissant de manière unifiée les opérations et actifs imposables, les situations passibles d'imposition, l'assiette de la taxe et ses taux, les contribuables, enfin les critères de reconnaissance des intermédiaires financiers qui auront compétence pour la percevoir et obligation de la faire. Les États devront également convenir de mettre en commun leurs droits souverains d'imposition afin de collecter les recettes (ou de donner collectivement mandat à cette fin) conformément à des critères personnels ou objectifs à base territoriale définis d'un commun accord afin d'éviter les cas d'imposition double ou multiple. Cependant, dans le cas d'une taxe multilatérale et multi-devises, ce n'est pas la monnaie d'un seul pays mais bien l'ensemble du marché des changes au sein des juridictions participantes qui entre en ligne de compte : toutes les transactions réalisées dans toutes les juridictions participantes seront taxées, quels que soient les devises en cause, les contreparties ou leur lieu de résidence, les intermédiaires, etc. En ce sens, la taxe sera on ne peut plus neutre dans son application et permettra d'unifier les règles du jeu pour l'ensemble des acteurs du marché. En outre, elle permet également de taxer les opérations sur les devises des États non participants au mécanisme commun négociées dans les juridictions des États participants. Cela en simplifierait et en faci-

litterait grandement la mise en œuvre au niveau des instances de règlement chargées de la collecter et permettrait, selon toute probabilité, de recueillir davantage de fonds que le même mode de taxation portant sur une seule monnaie. Si l'introduction d'une taxe multilatérale élimine de toute évidence le risque de conflit de législations fiscales et d'imposition multiple, elle implique, en outre, d'autoriser et d'organiser un mécanisme extraterritorial de perception fiscale à l'étranger. Le cadre approprié serait celui d'un traité multilatéral ou d'un instrument régional qui énoncerait et définirait les caractéristiques essentielles de la taxe et les principes de la coopération mutuelle, texte que les États pourraient ensuite mettre en œuvre et intégrer à leur législation nationale.

43. Voir l'expérience acquise dans le cadre des systèmes existants de droit de timbre et de taxation des cessions de valeurs mobilières qui sont appliqués au secteur financier dans de nombreux pays, de même que les taxes sur les cessions de biens immobiliers ; pour la question de la juridiction extraterritoriale, on pourra s'inspirer du système des agents payeurs institué par la directive européenne sur la fiscalité de l'épargne telle qu'appliquée à de nombreux centres extraterritoriaux, de la notion aux États-Unis d'intermédiaire qualifié ou encore de l'expérience de nombreuses juridictions en matière de retenue transfrontalière sur l'impôt dû sur les revenus, les dividendes et les intérêts.
44. Cf. note 22.
45. Des restrictions pourront se justifier en vertu du critère jurisprudentiel de l'UE du « rule of reason » (il doit y avoir une pondération entre les motifs d'intérêt public et les principes de liberté des échanges du marché commun, notamment pour les mouvements de capitaux, propres au marché commun ; voir, pour un cas récent, l'affaire C-567/07 Servatius du 1<sup>er</sup> octobre 2009,, paragraphes 25 à 31). Il faudra pour cela que la contribution soit non discriminatoire et proportionnée à son but ou objet légitime (par exemple, au sujet de droits de timbre sur des emprunts contractés à l'étranger, l'affaire C-439/97 Sandoz du 20 mai 1999, paragraphes 24 à 27). Ce dernier point ne fait aucun doute, par exemple, pour ce qui est de l'objet fiscal de la mesure, de même que pour le but qui consiste à financer la coopération internationale au développement, ce qui constitue l'un des objectifs explicites du Traité sur l'Union européenne. Voir l'article 21, paragraphe 2 du Traité sur l'Union européenne, l'article 208, paragraphes 1 et 2, du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et les commentaires du commissaire européen Bolkenstein, chargé du marché intérieur, qui, à la demande du ministre belge des Finances, a indirectement reconnu le 1<sup>er</sup> septembre 2004 la dimension d'intérêt public de la loi belge relative à la taxe sur les transferts de capitaux en déclarant : « Bien

que l'on puisse faire valoir que ces objectifs vont en majeure partie dans le sens de "l'intérêt général", je ne parviens pas à en saisir clairement la portée exacte [...]».

La proportionnalité entre, d'une part, les redevances et, d'autre part, les buts des politiques de développement de l'UE, compte tenu des lacunes de l'aide publique au développement financée par les budgets nationaux et par celui de l'UE, est manifeste. Il en va de même de leur proportionnalité par rapport à leur objectif fiscal : l'objectif fiscal spécifique de la CMS est de taxer certains types de transactions sur un marché financier donné, non de taxer des paiements ou des transferts d'argent. Le but est de taxer l'échange de deux types différents et spécifiques d'avois, à savoir des monnaies qui, de même que les transactions et le marché, ont un lien des plus directs avec la mondialisation (voir les évaluations de l'adéquation des options examinées ci-dessus). La taxe porte sur des transactions qui recèlent en soi un risque de fluctuation de la valeur des différentes monnaies, risque influencé et mesuré par l'évaluation internationale des économies correspondantes, par les fluctuations et évolutions relatives des économies dans lesquelles chacune de ces monnaies a cours légal à titre exclusif. Il n'existe pas d'autre type de taxation de toute évidence moins restrictive qui serait mieux en mesure d'atteindre l'objectif spécifique de la taxe sur les transactions qui présentent pour caractéristique de porter sur des avois doubles négociés sur un marché des changes mondial (par exemple, en une seule monnaie, où ces risques de valorisation ne se présentent pas).

46. Sur la base du « rule of reason ».
47. Dans la mesure où, politiquement parlant, il serait réputé exister une restriction indirecte (théorique) aux échanges de biens et de services entre les différentes zones monétaires de l'UE qui ne serait pas justifiée en vertu de ce même « rule of reason », les autorités politiques de l'UE pourront choisir d'assortir la CMS, dans ces circonstances particulières, d'un avoir fiscal sur la TVA en amont au titre du commerce des biens et des services (et, ce faisant, intégrer et neutraliser la CMS dans le mécanisme de la TVA).
48. En vertu des définitions de l'AGCS, à l'égard des transactions sur les capitaux, la libéralisation s'applique uniquement aux transactions qui constituent « une part essentielle » du service financier transfrontières fourni (« mode 1 ») ; pour les transferts de capitaux au titre de services relevant du « mode 3 » (présence commerciale), il suffit qu'il y ait un rapport avec le service considéré (une présence commerciale peut entraîner des transferts accessoires de capitaux au titre, par exemple, de l'établissement de la présence ou du rapatriement de plus-values).



