

## Résumé

- La présente étude analyse les effets de la mise en place d'une taxe sur les transactions financières dans le cadre d'une coopération renforcée entre onze pays de l'Union européenne. En s'appuyant sur la conception fiscale de la Commission européenne, elle évalue plus particulièrement les recettes pour quatre pays participants, l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Autriche.
- La taxe internationale sur les transactions financières (TFF) revêt une importance fondamentale pour l'Union européenne. Ses promoteurs espèrent que son instauration permettra d'établir le modèle de coopération renforcée dans le domaine budgétaire, de dégager des ressources budgétaires pour les pays participants, d'associer de manière adéquate le secteur financier aux coûts de la crise et de prévenir les crises futures.
- La France et l'Italie ont mis en place, respectivement en 2012 et 2013, leur propre modèle de taxe sur les transactions financières reposant sur une assiette limitée. Les informations obtenues sur les effets de ces modèles fiscaux ne permettent pas de tirer de conclusions claires. Les études font certes état d'une baisse des volumes de transactions réalisés par les entreprises imposées, mais les résultats dépendent beaucoup du groupe de référence choisi et de la période considérée. Une étude sur l'élasticité fiscale indique que les assiettes réduites des TFF française et italienne encouragent l'arbitrage entre les instruments.
- La partie principale de l'étude est consacrée à plusieurs évaluations des recettes fiscales pour quatre pays de l'UE. La première évaluation montre qu'une taxe sur les transactions financières reposant sur une assiette fiscale large dégage des ressources budgétaires substantielles. En appliquant les principes de résidence et du lieu d'émission et des taux de 0,1 % (actions et obligations) ou 0,01 % (produits dérivés), les recettes générées en Allemagne seraient comprises entre près de 19 et près de 45 milliards d'euros. Les recettes de la France seraient comprises entre un peu plus de 14 et près de 36 milliards d'euros. Les recettes italiennes seraient comprises entre un peu plus de 3 et 6 milliards d'euros. L'Autriche pourrait réaliser des recettes comprises entre environ 700 millions d'euros et un peu plus de 1,5 milliard d'euros.
- Si le marché secondaire des obligations d'État n'est pas imposé, les recettes totales prévues baissent considérablement. Elles sont alors comprises entre un peu moins de 11 et près de 36 milliards d'euros pour l'Allemagne, entre un peu moins de dix et trente milliards d'euros pour la France, entre 2 et un peu moins

de 5 milliards d'euros pour l'Italie et entre un demi-milliard et un peu plus d'un milliard d'euros pour l'Autriche.

- Le rendement budgétaire de la taxe sur les transactions financières pâtit également beaucoup de l'abandon du principe de résidence, dont les effets sont particulièrement sensibles en Italie et en Autriche. Alors que pour la France et l'Allemagne, le manque à gagner serait au maximum d'un peu plus de 30 %, l'Autriche perdrait plus des trois quarts des recettes prévues. Ainsi, l'abandon du principe de résidence pourrait toucher de manière disproportionnée les petits pays de la zone TTF.
- L'application d'une assiette large permet de réaliser des recettes substantielles même avec des taux d'imposition faibles. Avec un taux unique de 0,01 % pour les produits dérivés et les actions et obligations, les recettes estimées pour l'Allemagne sont comprises entre neuf et 34 milliards d'euros.
- Les produits dérivés représentent, et de loin, la plus grande partie de l'assiette de la taxe. S'ils en sont exemptés, une grande partie des recettes possibles sera perdue. Le manque à gagner peut être de plus de 90 % pour l'Allemagne et l'ordre de grandeur est le même pour la France.
- Un modèle progressif, avec une première étape où les produits dérivés ne seraient pas imposés, est une incitation à l'arbitrage entre instruments et rend donc probable une forte érosion de l'assiette fiscale dans le segment imposé. Le modèle progressif ne semble donc pas convenir à la réalisation des objectifs de la taxe sur les transactions financières.
- En l'absence de données détaillées, on ne peut généralement estimer que de manière approximative dans quelle mesure les différents types d'opérateurs de marché (banques, fonds spéculatifs, assurances, etc.) seront touchés par la TFF. En ce qui concerne les transactions hors Bourse de produits dérivés, ce sont surtout les « banques déclarantes » de la Banque des règlements internationaux et les « autres établissements financiers » qui seront les plus touchés par la taxe sur les transactions financières. Les « établissements non financiers » n'apparaissent ici presque pas en tant que contreparties, et donc guère non plus comme contribuables directs. Pour les transactions boursières, une telle estimation approximative n'est même pas possible, car on ne dispose pas des données correspondantes sur les contreparties.
- Les données disponibles sur les volumes de transaction dans le secteur financier sont lacunaires. Il est urgent de prendre des mesures d'amélioration de la base statistique. La ventilation des données de volume disponibles publiquement –

par place boursière, pays d'émission de l'instrument financier et résidence des deux contreparties – serait un premier pas important dans cette direction.