

Avis du Comité économique et social européen sur la «Proposition de directive du Conseil établissant un système commun de taxe sur les transactions financières et modifiant la directive 2008/7/CE»

COM(2011) 594 final

(2012/C 181/11)

Rapporteur: **Stefano PALMIERI**

Le 19 octobre 2011, le Conseil a décidé, conformément à l'article 113 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, de consulter le Comité économique et social européen sur:

«Proposition de directive du Conseil établissant un système commun de taxe sur les transactions financières et modifiant la directive 2008/7/CE»

COM(2011) 594 final.

La section spécialisée «Union économique et monétaire, cohésion économique et sociale», chargée de préparer les travaux du Comité en la matière, a adopté son avis le 7 mars 2012.

Lors de sa 479^e session plénière des 28 et 29 mars 2012 (séance du 29 mars 2012), le Comité économique et social européen a adopté le présent avis par 164 voix pour, 73 voix contre et 12 abstentions.

1. Conclusions et recommandations

1.1 Le Comité économique et social européen (CESE) souscrit à la position du Parlement européen ⁽¹⁾ et accueille favorablement la proposition de la Commission européenne relative à l'instauration d'une taxe sur les transactions financières (TTF), qui est pleinement compatible avec le point de vue exprimé dans les avis antérieurs du Comité ⁽²⁾.

1.2 Le CESE avait déjà souligné, dans son précédent avis en la matière, qu'il était important de rendre une autonomie financière à l'Union européenne (UE), comme le prévoyait à l'origine l'article 201 du traité de Rome ⁽³⁾. C'est dans ce contexte que la TTF peut constituer, aux yeux du CESE, l'un des éléments fondamentaux du nouveau système de ressources propres de l'Union, un instrument en mesure d'assurer l'autosuffisance financière nécessaire du cadre financier pluriannuel 2014-2020.

1.3 Le CESE insiste sur la nécessité de parvenir à instaurer la TTF à l'échelle mondiale, mais considère cependant que le meilleur moyen d'atteindre cet objectif consiste, comme il l'a souligné dans son avis du 15 juillet 2010 (voir la note infra-paginale 2), à introduire la taxe dans l'Union européenne (UE). Se ralliant à la position exprimée par Algirdas Semeta, membre de la Commission européenne, et par le Parlement européen, le CESE est d'avis que, comme elle l'a fait pour de nombreuses

politiques d'envergure mondiale (p. ex. la politique en matière de changement climatique), l'UE peut et doit jouer le rôle de précurseur et faire autorité dans ce domaine ⁽⁴⁾. Toutefois, le CESE estime qu'il faudrait faire tous les efforts possibles pour que l'instauration de cette taxe se fasse à l'échelle mondiale.

1.3.1 Le CESE considère que c'est dans cette optique que s'inscrit la lettre transmise à la présidence danoise de l'UE par les ministres des finances de neuf États membres de l'UE, à savoir l'Allemagne, la France, l'Italie, l'Autriche, la Belgique, la Finlande, la Grèce, le Portugal et l'Espagne, dans laquelle ceux-ci se félicitent de la décision de la présidence d'accélérer l'examen de la TTF et les négociations en vue de son instauration.

1.4 Le CESE estime que l'instauration de la TTF s'insère dans un processus plus vaste, que la Commission a engagé au travers de la révision des principales directives sur les marchés d'instruments financiers (COM(2011) 656 et COM(2011) 652), dans le but d'améliorer la transparence, l'efficacité et l'efficacé de ces marchés. En outre, comme il l'a déjà souligné dans un précédent avis, le CESE estime que la stabilité et l'efficacité du secteur financier et, partant, la limitation d'une prise de risques excessive, ainsi que la création de mesures incitatives opportunes pour les établissements financiers, devraient être avant tout garanties par une réglementation et une surveillance appropriées.

1.5 Le CESE est d'avis que pour neutraliser, ou à tout le moins, réduire au minimum le risque de délocalisation des activités financières, il conviendrait de combiner le principe de

⁽¹⁾ Le Parlement européen «recommande la mise en place d'une TTF, qui améliorerait le fonctionnement du marché en réduisant la spéculation et en contribuant à financer les biens publics mondiaux et à diminuer les déficits publics.»

Résolution du Parlement européen sur les financements innovants à l'échelon mondial et à l'échelon européen (2010/2105(INI)), adoptée le 8 mars 2011.

⁽²⁾ Avis d'initiative sur la «Taxe sur les transactions financières», adopté le 15 juillet 2010 (JO C 44/14 du 11.2.2011, p. 81).
Avis sur «La taxation du secteur financier» (COM(2010) 549 final), adopté le 15 juin 2011 (JO C 248/11 du 25.08.2011, p. 64).

⁽³⁾ Avis sur «Le réexamen du budget de l'UE» (JO C 248/13 du 25.08.2011, p. 75).

⁽⁴⁾ ALGIRDAS SEMETA, 17/2/2012, La coordination des taxes UE et le secteur financier. Membre de la Commission européenne chargé de la fiscalité et de l'Union douanière, de l'audit et de la lutte antifraude, Discours/12/109. Londres.
Parlement européen, Résolution sur les financements innovants à l'échelon mondial et à l'échelon européen (P7_TA-PROV(2011) 0080).

résidence (ou de territorialité) proposé par la Commission au principe d'émission (*issuance principle*) préconisé par le Parlement européen. En vertu de ce principe, la taxe s'applique (comme un droit de timbre) aux transactions portant sur l'ensemble des instruments financiers émis par des personnes morales enregistrées dans l'UE, sous peine de l'inapplicabilité des contrats d'achat ou de vente⁽⁵⁾.

1.6 Le CESE considère que l'application de la TTF permettra d'assurer une contribution plus juste du secteur financier au budget public de l'Union européenne et aux budgets nationaux des États membres.

1.7 Le CESE se réjouit que l'instauration de la TTF permette de remédier à l'opportunité des opérateurs financiers en réduisant les opérations à haute fréquence et faible latence, lesquelles sont fortement spéculatives, provoquent l'instabilité des marchés financiers et n'ont rien à voir avec le fonctionnement normal de l'économie réelle. La TTF permettra donc de stabiliser les marchés financiers, en augmentant le recours à des transactions financières à moyen et long terme plus proches du monde des entreprises.

1.7.1 Le CESE est d'avis que le ralentissement des transactions hautement spéculatives qu'induit la TTF est un moyen important de stabiliser les fluctuations des valeurs sur les marchés financiers et permettra aux entreprises, qui opèrent dans le cadre de l'économie réelle, de disposer de perspectives financières plus stables pour leurs investissements⁽⁶⁾.

1.8 Le CESE considère que l'un des principaux effets de la TTF sera d'améliorer la situation des dettes souveraines. La crise des titres d'État s'intensifiant en période de forte instabilité financière, l'augmentation des recettes liées à la TTF contribuera à améliorer la stabilisation fiscale, en freinant l'endettement ultérieur. Cet effet sera direct pour les ressources qui iront aux États membres, et indirect pour celles qui iront au budget communautaire en remplacement des contributions des États membres.

1.9 Le CESE reconnaît que dans la mesure où elle contribuerait à l'harmonisation fiscale, l'instauration de la TTF garantirait le fonctionnement correct du marché intérieur et permettrait ainsi d'éviter des distorsions dans un contexte où, à ce jour, au moins dix États membres de l'UE ont déjà instauré une TTF sous une forme ou une autre.

⁽⁵⁾ Parlement européen, projet de rapport sur la proposition de directive du Conseil établissant un système commun de taxe sur les transactions financières et modifiant la directive 2008/7/CE (Rapporteur: ANNI PODIMATA (10/2/2012)).

⁽⁶⁾ Schulmeister, S., 2011, *Implementation of a General Financial Transaction Tax* (Instauration d'une taxe générale sur les transactions financières). Institut autrichien de recherche économique. Commissionné par la Chambre fédérale des travailleurs.
Griffith-Jones, S., Persaud, A., 2012, Taxes sur les transactions financières <http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201202/20120208ATT37596/20120208ATT37596EN.pdf>.

1.10 Le CESE souligne qu'il est nécessaire de gérer dûment les conséquences macroéconomiques et microéconomiques négatives de l'application législative de la TTF, en neutralisant ou, à tout le moins, en réduisant les risques et les coûts y liés. Le CESE estime dès lors qu'il conviendrait d'évaluer la mise en place de mécanismes de compensation adéquats afin de compenser les principaux effets négatifs que la TTF est susceptible d'avoir sur l'économie réelle.

1.10.1 Le CESE est d'avis que le rapport à transmettre au Parlement et au Conseil concernant la surveillance et l'évaluation ultérieure des conséquences de l'instauration de la TTF doit être élaboré sur une base annuelle et non pour la première fois trois ans après l'introduction de la taxe⁽⁷⁾.

1.11 Le CESE estime qu'il faut évaluer l'impact de l'instauration de la TTF en tenant compte de la réduction du PIB à long terme (comme le mentionne l'analyse d'impact de la Commission), ainsi que de l'ensemble des incidences de la taxe en ce qui concerne sa contribution i) à l'amélioration du fonctionnement des marchés financiers du fait de leur plus grande stabilité; ii) à la réaffectation des investissements dans l'économie réelle; iii) à des politiques de réglementation en mesure d'accroître l'efficacité, l'efficacité et la transparence des marchés financiers européens, iv) à la consolidation du système fiscal des États membres en raison de la disponibilité accrue de ressources et v) à l'épargne et aux investissements des ménages. Selon des estimations récentes, l'ensemble de ces effets pourrait même induire sur le long terme une augmentation du PIB de 0,25 %⁽⁸⁾.

1.12 Le CESE formule un certain nombre de réserves quant à l'analyse d'impact relative à l'instauration de la TTF qui accompagne la proposition de la Commission. Il considère en effet que cette analyse ne tient pas compte d'une série d'effets (dont certains sont énumérés dans le présent avis), ce qui risque de porter préjudice à l'évaluation globale de la proposition même. Aussi le CESE invite-t-il la Commission à procéder sans délai à une analyse supplémentaire plus approfondie.

1.13 Le CESE approuve le choix posé par la Commission de proposer une TTF au lieu d'une taxe sur les activités financières (TAF). Même si cette dernière est plus à même de réguler les aspects de la répartition (en raison d'une meilleure corrélation avec les recettes issues des transactions financières), elle présente toutefois un risque majeur de transfert sur les consommateurs et les entreprises et son effet de stabilisation des marchés financiers est moindre.

1.14 Le CESE juge opportun de rappeler que, selon une enquête menée par l'Eurobaromètre, depuis l'automne 2010, le pourcentage des citoyens européens se déclarant favorables à l'instauration d'une TTF est d'au moins 60 % (61 % en automne 2010, 65 % au printemps 2011 et 64 % en automne 2011)⁽⁹⁾. L'instauration de la TTF peut dès lors représenter un premier pas important pour permettre au secteur financier de retrouver la confiance nécessaire auprès des citoyens européens.

⁽⁷⁾ Conformément à ce que prévoit l'analyse d'impact de la Commission (SEC(2011) 1103 final).

⁽⁸⁾ Griffith-Jones, S., Persaud, A., 2012, op. cit.

⁽⁹⁾ Commission européenne 2011, Eurobaromètre 76 – L'opinion publique dans l'Union européenne – Premiers résultats. Terrain: novembre 2011; Publication: décembre 2011.

1.15 Dans le cadre de son rôle d'organe consultatif de la Commission, du Parlement et du Conseil, le CESE s'engage à procéder à une surveillance constante du processus au travers duquel la proposition de la Commission relative à l'instauration d'une TTF sera traduite en termes législatifs.

2. La proposition de directive du Conseil établissant un système commun de taxe sur les transactions financières présentée par la Commission

2.1 La Commission européenne a le mérite d'avoir souligné, dès 2009, à l'occasion des réunions du G20 tenues à Pittsburgh, Toronto et Cannes, la nécessité d'introduire une taxe sur les transactions financières au niveau mondial. Dans le même esprit, la Commission a publié, le 7 octobre 2010, une communication sur la taxation du secteur financier (COM(2010) 549 final).

2.2 Aujourd'hui, la Commission propose à nouveau d'introduire une taxe sur les transactions financières (TTF), en l'inscrivant dans un cadre plus systématique. Sa proposition s'inscrit en effet dans le nouveau cadre financier pluriannuel (CFP) 2014-2020 qu'elle a présenté dans l'intention de conférer, au travers d'un système de ressources propres plus solide et plus pointu, davantage d'autonomie financière au budget pluriannuel de l'Union européenne⁽¹⁰⁾.

2.3 Le champ d'application de la taxe englobe les transactions financières effectuées par des établissements financiers, à l'exception des transactions qui concernent les citoyens et les entreprises (contrats d'assurance, prêts hypothécaires, crédits à la consommation ou opérations de paiement), les transactions effectuées sur le marché primaire (sauf l'émission et le remboursement d'actions et de parts d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et de fonds d'investissement alternatifs (FIA)), ainsi que les transactions en devises au comptant (contrairement aux produits dérivés sur devises).

2.4 Les entités concernées par le paiement de la TTF sont les établissements financiers agissant en tant que partie à une transaction financière, «*que ce soit pour leur propre compte ou pour le compte de tiers, ou agissant au nom d'une partie à la transaction*». Sont exclues les transactions effectuées avec la Banque centrale européenne (BCE) et les banques centrales nationales. Les contreparties centrales (CC), les dépositaires centraux de titres (DCT), les dépositaires centraux internationaux de titres (DCIT) ainsi que le Fonds européen de stabilité financière (FESF) «ne sont pas considérés comme des établissements financiers dans la mesure où ils assument des fonctions qui ne sont pas considérées comme des activités de négociation à proprement parler».

2.5 L'application du principe de la résidence (ou de territorialité), en vertu duquel ce n'est pas le lieu où la transaction est effectuée qui importe, mais l'État membre dans lequel les acteurs financiers concernés sont établis, permet d'atténuer le risque de délocalisation, phénomène qui ne manquera pas de se produire. Une transaction financière est soumise à la taxe si au moins un des établissements concernés est établi dans l'UE.

⁽¹⁰⁾ Proposition de règlement du Conseil (COM(2011) 398 final) fixant le cadre financier pluriannuel pour la période 2014-2020 et constituant la transposition juridique de la communication de la Commission relative à «*Un budget pour la stratégie Europe 2020*» (COM(2011) 500, du 29.6.2011).

2.5.1 Conformément à l'article 3 de la directive, un établissement financier est réputé établi sur le territoire d'un État membre lorsque l'une des conditions suivantes est remplie:

- les autorités de cet État membre l'ont agréé pour agir en tant que tel, en ce qui concerne les transactions couvertes par ledit agrément;
- il a son siège social dans cet État membre;
- son lieu de domicile ou de résidence habituelle est situé dans cet État membre;
- il dispose d'une succursale dans cet État membre;
- il est partie, pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers, à une transaction financière avec un autre établissement financier établi dans cet État membre ou avec une partie établie sur le territoire de cet État membre autre qu'un établissement financier, ou il agit au nom d'une partie à une telle transaction⁽¹¹⁾.

2.6 La TTF devient exigible au moment où la transaction financière est effectuée. Compte tenu de la nature variée des transactions financières, deux bases imposables différentes sont prévues. La première s'applique aux transactions financières autres que celles concernant des contrats dérivés, pour lesquelles le montant imposable correspond à la rémunération qu'un acteur paie ou doit payer à une tierce partie. Lorsque la rémunération est inférieure au prix du marché, la base imposable est calculée au prix du marché. La seconde concerne les transactions financières relatives à des contrats dérivés: dans ce cas, la base imposable correspond au montant connu du contrat dérivé au moment de la transaction financière.

2.6.1 Les taux que les États membres doivent appliquer à la base imposable ne peuvent être inférieurs à:

- i) 0,1 % en ce qui concerne les transactions financières autres que celles concernant des contrats dérivés;
- ii) 0,01 % en ce qui concerne les transactions financières relatives à des contrats dérivés.

Les États membres ne peuvent appliquer qu'un seul taux à une même catégorie de transaction. Ils sont toutefois libres d'appliquer des taux plus élevés que les taux minimums fixés.

2.7 Est redevable de la TTF tout établissement financier partie à la transaction qui agit pour le compte d'un tiers, au nom d'une partie à la transaction ou lorsque la transaction est effectuée pour son compte; les autres parties à la transaction sont toutefois considérées comme solidairement responsables à certaines conditions. Les États membres peuvent le cas échéant définir d'autres responsables éventuels, ainsi que des obligations

⁽¹¹⁾ Lorsque plusieurs des conditions sont remplies, l'État membre d'établissement est déterminé en fonction de la première des conditions remplies à partir du début de la liste.

en matière d'enregistrement, de comptabilité et de fourniture d'informations et des obligations d'autre nature permettant d'assurer que la TTF due soit effectivement payée.

2.8 Lorsque la transaction financière est effectuée par voie électronique, la TTF devrait être payée au moment même où elle devient exigible; dans les autres cas, un délai de trois jours ouvrables maximum est prévu.

2.9 Il appartient aux États membres d'adopter des mesures destinées à prévenir la fraude, l'évasion et les abus. La Commission peut proposer à cet égard des actes délégués moyennant consultation préalable du Conseil.

2.10 L'introduction de la TTF implique la suppression et la non-application de toute autre taxe éventuelle sur les transactions financières dans les différents États membres.

2.11 Dans le cadre de la proposition de la Commission, l'adoption d'une taxe minimale commune, dont l'entrée en vigueur est prévue au 1^{er} janvier 2014, permettrait d'harmoniser les initiatives prises par les États membres en matière de TTF et de garantir le fonctionnement correct du marché unique.

2.12 La décision d'adopter une taxe sur les transactions financières a été prise après la réalisation d'une analyse d'impact lors de laquelle une autre option a été examinée, à savoir l'instauration d'une taxe sur les activités financières (TAF). L'application de la TTF a toutefois été jugée préférable. Sur la base des conclusions de cette analyse d'impact, la Commission a estimé que la TTF générerait une recette annuelle de 57 milliards d'euros (37 milliards iraient au budget de l'UE et les 20 milliards restants aux budgets des États membres) ⁽¹²⁾.

2.13 Il est prévu que la Commission présente régulièrement au Conseil un rapport sur l'application de la directive et, le cas échéant, une proposition en vue de la modification de cette dernière. Le premier rapport est prévu pour le 31 décembre 2016, les suivants seront présentés tous les cinq ans.

3. Observations générales

3.1 Le présent avis du CESE a pour but d'évaluer la proposition de la Commission visant à promouvoir une directive du Conseil établissant un système commun de taxe sur les transactions financières COM(2011) 594 ⁽¹³⁾.

3.2 Cet avis s'inscrit dans le cadre tracé précédemment par l'avis d'initiative du 15 juillet 2010 concernant l'introduction d'une taxe sur les transactions financières et par l'avis du 15 juin 2011 (voir la note infrapaginale n° 2) sur la communication relative à la taxation du secteur financier (COM(2010) 549 final).

⁽¹²⁾ Commission européenne, Bruxelles, 28.09.2011. SEC(2011) 1103 final. Document de travail des services de la Commission – Résumé de l'analyse d'impact accompagnant le document – Proposition de directive du Conseil établissant un système commun de taxe sur les transactions financières et modifiant la directive 2008/7/CE.

⁽¹³⁾ Proposition de directive du Conseil établissant un système commun de taxe sur les transactions financières et modifiant la directive 2008/7/CE COM(2011) 594 final.

3.3 La proposition de TTF se fonde sur le constat selon lequel, au cours des vingt dernières années, le développement des technologies de l'information et de la communication a provoqué une croissance exponentielle du volume des transactions effectuées sur les marchés financiers et de la volatilité des prix, ce qui a déstabilisé l'économie mondiale ⁽¹⁴⁾.

3.3.1 Les marchés financiers, qui étaient jusqu'alors des *instruments* permettant de trouver des ressources financières pour l'économie réelle, sont progressivement devenus une *fin en soi*, «*sapant*» de fait l'économie réelle. Compte tenu de cette situation, le CESE estime judicieux de soumettre les marchés à des mécanismes capables d'en assurer l'efficacité grâce à leur réglementation et l'efficacité grâce à la transparence, tout en veillant à ce qu'ils apportent une juste contribution, à l'instar d'autres organes de production, à la formation du budget de l'UE et des budgets des États membres ⁽¹⁵⁾.

3.3.2 Le CESE réaffirme que la crise actuelle trouve son origine dans une crise financière qui a débuté en 2007 et s'est propagée à partir de 2008 à l'économie réelle ⁽¹⁶⁾, et considère que le principal secteur responsable de cette crise, c'est-à-dire le secteur financier, doit être invité à apporter une juste contribution pour sortir de la crise. Jusqu'à présent, les États membres de l'UE se sont engagés à soutenir le secteur financier (en termes de financements et de garanties) à hauteur de 4 600 milliards d'euros, ce qui correspond à 39 % du PIB de l'UE-27 en 2009. Cette aide a sérieusement aggravé l'état des finances publiques de certains États membres et engendré une crise dangereuse dans la zone euro ⁽¹⁷⁾.

⁽¹⁴⁾ Les transactions en espèces sont au moins 70 fois plus importantes que les échanges de biens et de services au niveau mondial. En 2006, le montant des échanges sur les marchés dérivés européens était 84 fois plus élevé que celui du PIB, alors que les échanges sur les marchés au comptant (achat ou vente de valeurs ou de valeurs financières ou contrats conclus au comptant) n'étaient que 12 fois plus élevés que le PIB nominal de l'UE.

Schulmeister, S., Schratzenstaller, M., Picek, O., 2008 *A General Financial Transaction Tax – Motives, Revenues, Feasibility and Effects*. Austrian Institute of Economic Research, Research Study commissioned by Ecosocial Forum Austria, co-financed by Federal Ministry of Finance and Federal Ministry of Economics and Labour. March 2008 (Une taxe générale sur les transactions financières – Raisons, recettes, faisabilité et effets. Institut autrichien de recherche économique, étude commissionnée par le Forum éco-social Autriche, cofinancée par le ministère fédéral des Finances et le ministère fédéral de l'économie et du travail, mars 2008).

⁽¹⁵⁾ Haug, J., Lamassoure, A., Verhofstadt, G., Gros, D., De Grauwe, P., Ricard-Nihoul, G., Rubio, E., 2011, Europe for Growth – For a Radical Change in Financing the EU (L'Europe pour la croissance – Un changement radical dans la manière de financer l'UE). Rapport du groupe de Larosière (JO C 318 du 23.12.2009).

Parlement européen, 15/6/2010, Rapport sur la crise financière, économique et sociale: recommandations concernant les mesures et initiatives à prendre (2010/2242 (INI)). Rapporteuse: Pervenche Berès.

Parlement européen, 8 mars 2010, Résolution sur la taxation des transactions financières (2009/2750 RSP).

Parlement européen, 8 mars 2011, Résolution sur un financement innovant à l'échelon européen et mondial (2010/2105 (INI); rapporteuse: ANNI PODIMATA).

⁽¹⁶⁾ Avis sur la «Communication de la Commission: Améliorer la coordination des politiques économiques au profit de la stabilité, de la croissance et de l'emploi – Des outils pour renforcer la gouvernance économique de l'UE» JO C107/7 du 6.04.2011.

⁽¹⁷⁾ Commission européenne, Bruxelles, 28.09.2011. SEC(2011) 1103 final. Document de travail des services de la Commission – Résumé de l'analyse d'impact accompagnant le document – Proposition de directive du Conseil établissant un système commun de taxe sur les transactions financières et modifiant la directive 2008/7/CE.

3.4 Dans le contexte ainsi tracé, la proposition de taxe sur les transactions financières s'inscrit dans le fil des mesures présentées par la Commission pour garantir, en remaniant les principales directives relatives aux marchés des valeurs mobilières, une meilleure réglementation et une transparence accrue des marchés financiers⁽¹⁸⁾, comme le CESE en avait déjà formulé le souhait à maintes reprises dans ses travaux.

3.5 Le CESE s'est prononcé en faveur de l'introduction d'une taxe sur les transactions financières dans deux de ses précédents avis: l'avis d'initiative du 15 juillet 2010 (voir la note infrapaginale 2) et l'avis du 15 juin 2011 (voir la note infrapaginale 2).

3.5.1 Le CESE considère que la proposition de la Commission COM(2011) 594 final établit un système européen de taxe sur les transactions financières cohérent avec les grandes lignes des propositions examinées dans les deux avis susmentionnés.

3.6 Le CESE reconnaît la pertinence des principales raisons qui ont conduit la Commission à proposer l'instauration d'une TTF au niveau européen:

- augmenter les prélèvements fiscaux sur les activités financières afin que ce secteur contribue de manière plus juste au budget de l'Union et aux budgets des États membres;
- modifier le comportement des opérateurs financiers en diminuant le volume des transactions financières à haute fréquence et faible latence (*high frequency and low latency trading*);
- harmoniser la TTF des différents États membres en fixant deux taux minimums: 0,1 % pour les actions et les obligations et 0,01 % pour les produits dérivés.

3.6.1 S'agissant de la contribution au budget de l'Union européenne et des États membres, la crise économique et la récente crise des dettes souveraines exigent la mise en œuvre de politiques capables de relancer l'économie alors que des contraintes toujours plus importantes pèsent sur les budgets publics. En contribuant au nouveau système de ressources propres du budget de l'UE, la TTF permettrait de réduire notablement les contributions des États membres et d'assainir les budgets nationaux. Selon les estimations de la Commission, en 2020, les nouvelles ressources propres pourraient correspondre à la moitié environ du budget de l'UE et la part des contributions des États membres au revenu national brut serait réduite d'un tiers par rapport à la part actuelle qui dépasse les trois quarts.

3.6.1.1 Comme le CESE l'a indiqué plus haut, l'application d'une TTF serait en outre une mesure équitable. Ces dernières années, le système financier a en effet bénéficié d'une imposition réduite, l'exonération des services financiers de la TVA s'étant traduite par un avantage fiscal de quelque 18 milliards d'euros par an.

⁽¹⁸⁾ Bruxelles, 20.10.2011, COM(2011) 656 final, Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil.
Bruxelles, 20.10.2011, COM(2011) 652 final, Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement [EMIR] sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

3.6.1.2 À cet égard, le Comité s'était déjà prononcé en faveur de la proposition de la Commission consistant à modifier le système de taxation pour augmenter la contribution relative du secteur financier. Aussi le CESE considère-t-il que la proposition de la Commission va dans la direction souhaitée.

3.6.2 S'agissant de la possibilité de réduire, grâce à la TTF, le volume des transactions financières à risque élevé et à haute volatilité, il est utile d'examiner plus en détail la catégorie des transactions financières susceptibles d'être davantage touchées par la proposition. Les transactions financières à haute fréquence et faible latence effectuées à l'aide de technologies informatiques de pointe se basent sur des algorithmes mathématiques complexes en mesure d'analyser – en quelques fractions de secondes – les données du marché et réduisent, grâce à leurs stratégies d'intervention sur les marchés financiers (quantité, prix, délais, situation des traders, ordres d'achat/de vente), le temps de latence (mesuré en microsecondes «millionnièmes de secondes»). Ces opérations permettent à l'opérateur de donner une réponse «anticipée» sur les marchés et de conclure des opérations d'achat et de vente en l'espace de quelques dixièmes de secondes. Pour désigner cette catégorie d'opérations, on parle même de «délict d'initié informatique»⁽¹⁹⁾.

3.6.2.1 Ces opérations représentent entre 13 et 40 % des échanges sur les différents marchés financiers de l'UE. Aux États-Unis, l'on estime que le volume des transactions financières à haute fréquence est passé de 30 à 70 % en quatre ans seulement (de 2004 à 2009)⁽²⁰⁾.

3.6.2.2 Ces opérations sont des transactions tout à fait distinctes du fonctionnement normal de l'économie réelle; elles sont notamment en mesure de drainer des liquidités dans l'ensemble du système économique et d'affaiblir ainsi la résilience du système, c'est-à-dire sa capacité à résister au stress induit par des phases critiques⁽²¹⁾.

3.6.2.3 En raison de l'augmentation des coûts de transaction, la TTF aurait une incidence négative sur les échanges à haute fréquence liée à l'effet cumulatif de l'application de la taxe. La réduction du volume des transactions à haute fréquence favoriserait les activités des établissements financiers orientées vers les

⁽¹⁹⁾ Schulmeister, S., (2011), op. cit.
The New York Times, 23/7/2011, *Stock Traders Find Speed Pays, in Milliseconds*, Duhigg, C.

⁽²⁰⁾ Commission européenne, décembre 2010, *Public consultation – Review of the Markets in Financial Instrument Directive (MiFID)* (Consultation publique – révision de la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MIF)). Direction générale Marché intérieur et services.

Commission européenne, 20.10.2010, SEC(2011) 1226 final. *Commission Staff Working Paper. Impact Assessment Accompanying the document Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Markets in financial instruments [Recast] and the Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in financial instruments.*

(Document de travail de la Commission. Analyse d'impact accompagnant le document - Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers [refonte] et la Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers [refonte]).

Institut autrichien de recherche économique, 2011, Op. cit.

⁽²¹⁾ Persaud, A., 14/10/2011, *La Tobin Tax? Si può fare* (La taxe Tobin? C'est possible). www.lavoce.info.

opérations traditionnelles d'intermédiation de crédit et procurerait des avantages évidents aux opérateurs concernés, comme les entreprises de petite et moyenne taille, qui sont actuellement confrontés à une sérieuse crise de liquidités.

3.6.2.4 Les systèmes de taxation des transactions financières en vigueur ont démontré leur capacité à réduire le volume des négociations et la volatilité des prix des titres en faisant baisser les primes de risque. L'on peut dès lors raisonnablement penser que l'introduction d'une TTF au niveau européen réduira également sensiblement cette catégorie de transactions non productives.

3.6.3 S'agissant de l'objectif de l'harmonisation fiscale, dix États membres de l'UE (la Belgique, Chypre, la France, la Finlande, la Grèce, l'Irlande, l'Italie, la Roumanie, la Pologne et le Royaume-Uni) appliquent actuellement, et depuis un certain temps déjà, différentes formes de taxes sur les activités et transactions financières. Ces pays seront invités à conformer leur législation nationale à la législation européenne (le cas échéant, ils devront entre autres: appliquer le taux minimum et harmoniser la base imposable conformément aux dispositions européennes). S'agissant du fonctionnement correct du marché intérieur, l'introduction d'une TTF permettrait d'avantager les marchés financiers les plus efficaces en évitant des distorsions causées par des règles fiscales fixées unilatéralement par les États membres.

4. Observations particulières

4.1 La Commission a élaboré une analyse d'impact relative aux effets à long terme de la TTF sur le produit intérieur brut (PIB). Selon ladite analyse, le PIB subirait une diminution comprise entre 0,17 % (à un taux de 0,01 %) et 1,76 % (à un taux de 0,1 %) dans le cas d'un scénario particulièrement défavorable qui ne tient pas compte de certains effets d'atténuation, par exemple l'exclusion des marchés primaires, l'exclusion des transactions n'impliquant pas au moins un établissement financier et les effets sur d'autres variables macroéconomiques. Pour la Commission, si les effets d'atténuation étaient pris en compte, l'incidence maximale sur le PIB passerait de -1,76 % à -0,53 %. S'agissant des conséquences sur l'emploi, il y aurait, selon les estimations de la Commission, une baisse comprise entre -0,03 % (au taux de 0,01 %) et -0,20 % (au taux de 0,1 %).

4.2 En réalité, si aux effets à long terme de la TTF sur le PIB s'ajoutaient les effets liés à l'amélioration des marchés financiers à la suite de leur stabilisation accrue, au retour des investissements dans l'économie réelle, à des politiques de réglementation en mesure d'améliorer l'efficacité, l'efficacité et la transparence des marchés et à la consolidation de la fiscalité des États membres en raison de la disponibilité accrue de ressources, l'on pourrait même parler d'un effet global positif en termes de variations du PIB, qui serait, selon les estimations, de 0,25 % (22).

4.3 Le CESE juge insuffisante l'analyse d'impact qui accompagne la proposition de la Commission, et considère dès lors opportun que celle-ci présente un supplément d'analyse permettant de mettre en lumière de manière plus approfondie l'incidence de ladite proposition.

4.3.1 Le CESE est d'avis qu'il convient d'examiner les éléments suivants: certaines incidences mentionnées dans le présent avis, dont la Commission n'a pas tenu compte dans son analyse d'impact, certaines explications relatives aux hypothèses proposées dans l'analyse d'impact de la Commission (par exemple l'élasticité de la demande de produits financiers concernés par la TTF), les répercussions d'un transfert éventuel sur les consommateurs et les entreprises et l'incidence de la TTF sur l'emploi dans le secteur financier des États membres de l'UE.

4.4 Le CESE considère que la TTF doit être instaurée au travers de modalités adéquates permettant de neutraliser ou, à tout le moins, de réduire les risques et les coûts afférents. Parmi les risques dont le CESE estime qu'il faut tenir compte figurent: le transfert éventuel de la taxe sur le coût du crédit aux entreprises et à la consommation, la réduction du rendement des fonds de pension, la délocalisation des investissements financiers, la hausse des coûts supportés par les entreprises pour assurer la couverture des risques (garantie contre les fluctuations des prix des matières premières et des taux de change), l'incidence de la taxe sur les recettes du secteur financier et sur celles des États membres dans lesquels le poids de celui-ci est important ainsi que l'impact qu'aurait la taxe sur l'économie si elle était instaurée à un moment où les éléments de récession prévalent.

4.5 Le CESE est d'avis que ces risques sont toutefois compensés par des opportunités et des avantages bien plus importants. En affectant les investissements à court terme, la TTF provoquera une augmentation de la demande des investissements à moyen et long terme traditionnellement utilisés pour le financement des entreprises et des États. Il y aura dès lors davantage de liquidités disponibles sur les marchés, ce qui contribuera à améliorer la situation des entreprises, des ménages et des dettes souveraines. La stabilisation induite sur les marchés des produits dérivés sera un élément extrêmement important. En effet, les caractéristiques de ces produits sont susceptibles d'avoir une incidence importante sur le nombre des transactions effectuées et, par conséquent, de mettre un frein à la prolifération de produits qui portent une lourde responsabilité dans la crise des marchés financiers et de l'économie mondiale de ces dernières années.

4.6 Le prélèvement additionnel éventuel sur les fonds de pension lié à l'instauration de la TTF serait peu élevé compte tenu des modalités et de la nature des investissements. Par ailleurs, la possible réévaluation des actifs caractéristiques des fonds de pension (investissements moins volatiles) pourra compenser les éventuelles baisses de rendement liées à la taxe et être plus importante que celles-ci. Le CESE est toutefois d'avis que l'on peut envisager l'éventualité d'une réduction des taux ou d'une exonération pour le secteur des fonds de pension, afin de neutraliser ou de diminuer l'incidence de la taxe sur ceux-ci.

4.7 Le champ d'application et les taux de la TTF sont déterminés en gardant à l'esprit l'objectif consistant à limiter les éventuels effets négatifs d'une migration des investissements et des fonds financiers vers des pays tiers. Le CESE avait déjà mis l'accent sur cet impératif, dès lors qu'il n'était plus question d'une introduction de la taxe à l'échelle mondiale.

(22) Griffith-Jones, S., Persaud, A., 2012, op. cit.

4.7.1 S'agissant du champ d'application de la TTF, l'adoption du principe de résidence (ou de territorialité) implique que les établissements financiers de pays tiers établis dans l'UE soient également soumis à la taxe, qui s'applique donc à un large spectre. La définition même de la résidence des établissements financiers, aux fins de la détermination de l'État membre qui recouvre la taxe, permet de réduire au minimum la fraude et l'évasion.

4.7.2 Afin de neutraliser davantage encore le risque de délocalisation des transactions financières, le CESE appuie la proposition du Parlement européen consistant à instaurer le principe d'émission, en vertu duquel la taxe s'applique (comme un droit de timbre) à toutes les transactions portant sur des instruments financiers émis par des personnes morales enregistrées dans l'UE. ⁽²³⁾

4.7.3 S'agissant de l'application des taux, le CESE, tout en rappelant qu'il avait préconisé, dans l'avis adopté en 2010 (voir la note infrapaginale n° 2), un taux uniforme de 0,05 %, convient que l'application des deux taux proposés par la Commission tend à réduire le risque de délocalisation des marchés et garantit que les budgets de l'UE et des États membres bénéficient de ressources adéquates.

4.7.4 Le CESE rappelle également que des pays comme la Corée du Sud, Hong Kong, l'Inde, le Brésil, Taiwan et l'Afrique du Sud, qui ont instauré une TTF en accordant une attention particulière à sa gestion, à la base imposable et à l'application du taux, ont obtenu des résultats positifs du point de vue des recettes, sans porter préjudice à la croissance économique. ⁽²⁴⁾

4.8 L'exclusion du marché primaire du champ d'application de la TTF minimise les effets de celle-ci sur les coûts de financement des activités réelles, dans la mesure où elle les limite aux effets indirects d'une baisse éventuelle de liquidités sur les titres traités par les établissements financiers qui serait liée à ladite taxe.

4.9 Le fait que la taxe s'applique aux contrats dérivés sur devises mais pas aux transactions en devises au comptant permettrait d'intervenir sur une grande partie des transactions

effectuées à des fins spéculatives sur les marchés des devises ⁽²⁵⁾. L'inclusion éventuelle des transactions en devises au comptant dans le champ d'application de la TTF ne constituerait ni une limitation effective de la libre circulation des capitaux (compte tenu notamment des taux prévus) ni une violation des dispositions pertinentes du traité de Lisbonne (Groupe pilote sur les financements innovants pour le développement, Paris, juin 2010).

4.10 Comme le CESE l'a souligné dans l'avis adopté en 2011 (voir la note infrapaginale n° 2), la TTF et la TAF ne sont pas des systèmes de taxation alternatifs. La TTF concerne en substance les transactions à court terme alors que la TAF s'applique à l'ensemble des activités financières (et donc également aux échanges sur le marché primaire). L'introduction de la TTF n'exclut pas l'application d'un système européen de TAF, en particulier si l'objectif premier est d'apporter une «*contribution équitable et substantielle du secteur financier aux finances publiques*» (avis de 2010, voir la note infrapaginale n° 2) et d'harmoniser le prélèvement sur les activités financières pour renforcer le marché unique. En outre, l'application d'un système européen de taxe sur les transactions financières renforce en soi l'exigence d'une plus grande uniformité des systèmes de taxation des différents États membres relatifs aux activités financières en général.

4.10.1 La TTF a des effets distributifs progressifs, les hauts revenus recourant davantage aux services offerts par le secteur financier et la taxe n'impliquant pas de coûts directs pour les ménages et les entreprises autres que financières étant donné qu'elle ne s'applique pas aux prêts et emprunts les concernant. Ce type de transaction ne serait touché que par les coûts indirects éventuels que provoquerait une diminution des liquidités pour les activités des établissements financiers.

4.11 Le système de recouvrement de la taxe est simple et peu onéreux en ce qui concerne les transactions effectuées sur les marchés et, en général, les transactions enregistrées, ce qui confirme la nécessité d'étendre l'obligation d'enregistrement des transactions financières, y compris les transactions hors cote, qui concernent des produits non standardisés, négociés de manière bilatérale (entre deux parties) sur les marchés des produits dérivés hors bourse.

Bruxelles, le 29 mars 2012.

Le président
du Comité économique et social européen
Staffan NILSSON

⁽²³⁾ Au cas où les contractants ne paieraient pas le droit de timbre, le contrat d'achat ou de vente serait inapplicable. Parlement européen, projet de rapport sur la proposition de directive du Conseil établissant un système commun de taxe sur les transactions financières et modifiant la directive 2008/7/CE. Rapporteur: ANNI PODIMATA (10/2/2012).

⁽²⁴⁾ Griffith-Jones, S., Persaud, A., 2012, op. cit.

⁽²⁵⁾ Les transactions en devises sont le type même de transactions pour lesquelles J. Tobin a imaginé la taxe. Tobin, J., *Proposal for International Monetary Reform* («Proposition pour une réforme monétaire internationale»), 1978. Discours présidentiel de 1978 à l'Eastern Economic Association, Wash. D.C., Cowles Foundation Paper, réimprimé pour l'Eastern Economic Journal, 4 (3-4) juillet-octobre 1978

ANNEXE

à L'Avis du Comité économique et social européen

Les amendements suivants ont été rejetés lors de la discussion, mais ont obtenu au moins un quart des suffrages exprimés:

Paragraphe 1.1

Ajouter un nouveau paragraphe 1.2 après le paragraphe 1.1

«1.2 Le Comité se dit extrêmement préoccupé des effets négatifs de cette taxe sur la croissance et l'emploi que soulève la Commission européenne dans son analyse d'impact, et des conséquences qui sont à craindre au-delà du système financier, en particulier concernant l'accès au capital pour les petites et moyennes entreprises, ainsi que l'augmentation des coûts pour les emprunteurs et les personnes qui épargnent en prévision de leur retraite. La taxe proposée pourrait en outre diminuer le pouvoir d'achat des ménages à faibles revenus.»

Exposé des motifs

Sera présenté oralement.

Mis au vote, l'amendement est rejeté par 93 voix pour, 143 voix contre et 11 abstentions.

Paragraphe 1.10

Modifier comme suit:

«1.10 Le CESE souligne qu'il est nécessaire de gérer dûment les conséquences macroéconomiques et microéconomiques négatives de l'application législative de la TTF, en neutralisant ou, à tout le moins, en réduisant les risques et les coûts y liés. À cet égard, il importe de noter qu'en raison de l'importance variable du secteur financier au sein de l'économie des différents États membres, il se pourrait que la charge de la taxe ne soit pas répartie équitablement entre ceux-ci. Le CESE estime dès lors qu'il conviendrait d'évaluer la mise en place de mécanismes de compensation adéquats afin de compenser les principaux effets négatifs que la TTF est susceptible d'avoir sur l'économie réelle.»

Exposé des motifs

Il est un fait que le poids du secteur financier au sein de l'économie diffère d'un État membre à l'autre. Il convient dès lors que le CESE le reconnaisse.

Mis au vote, l'amendement est rejeté par 86 voix pour, 137 voix contre et 15 abstentions.

Paragraphe 3.3.2

Modifier comme suit:

«3.3.2 Le CESE réaffirme que la crise actuelle trouve son origine dans une crise financière qui a débuté en 2007 et s'est propagée à partir de 2008 à l'économie réelle⁽¹⁾, et considère que le principal secteur responsable de cette crise, (conjointement à la classe politique), c'est-à-dire le secteur financier, doit être invité à apporter une juste contribution pour sortir de la crise. Jusqu'à présent, les États membres de l'UE se sont engagés à soutenir le secteur financier (en termes de financements et de garanties) à hauteur de 4 600 milliards d'euros, ce qui correspond à 39 % du PIB de l'UE-27 en 2009. Cette aide a sérieusement aggravé l'état des finances publiques de certains États membres et engendré une crise dangereuse dans la zone euro⁽²⁾».

Exposé des motifs

Lorsque l'on évoque la question de la responsabilité de la crise, l'on ne peut omettre les dirigeants politiques, car il est évident que leur action irresponsable pendant plusieurs années a contribué de manière importante à la crise dans de nombreux États.

Mis au vote, l'amendement est rejeté par 72 voix pour, 154 voix contre et 15 abstentions.

(1) Avis sur la "Communication de la Commission: Améliorer la coordination des politiques économiques au profit de la stabilité, de la croissance et de l'emploi – Des outils pour renforcer la gouvernance économique de l'UE " JO C 107/7 du 6.4.2011.

(2) Commission européenne, Bruxelles, 28.09.2011. SEC(2011) 1103 final. Document de travail des services de la Commission - Résumé de l'analyse d'impact accompagnant le document – Proposition de directive du Conseil établissant un système commun de taxe sur les transactions financières et modifiant la directive 2008/7/CE.

Paragraphe 4.6

Modifier comme suit:

«4.6 Il se peut que le prélèvement additionnel éventuel sur les fonds de pension lié à l'instauration de la TTF serait peu élevé soit considéré comme peu élevé compte tenu des modalités et de la nature des investissements; Par ailleurs, mais la possible réévaluation des actifs caractéristiques des fonds de pension (investissements moins volatiles) pourra compenser les éventuelles baisses de rendement liées à la taxe et sera être plus importante que celles-ci. Il est néanmoins très probable que cette taxe aura pour conséquence une baisse des montants des futures retraites, ce qui revêt une grande importance pour les travailleurs issus des États membres dans lesquels les ressources financières accumulées dans les fonds de pension constituent une part très importante des retraites. C'est pourquoi le CESE est toutefois d'avis qu'afin de neutraliser ou de diminuer l'incidence de la taxe sur les fonds de pension, il convient d'exonérer entièrement de cette taxe les transactions qui visent à transférer (verser) les cotisations dans un fonds de pension ou à effectuer leur versement définitif et ceux-ci. On peut envisager l'éventualité d'une réduction significative des taux ou des formes d'exonération pour le secteur des fonds de pension, en cas d'autres transactions.»

Exposé des motifs

Comme l'indiquent les informations présentées par le groupe d'étude, cette taxe peut aller jusqu'à réduire de 5 % le montant des régimes de retraite par capitalisation. Il est amoral que des millions de futures retraites en Europe soient de cette manière contraintes de réduire leurs prestations, offrant dans la plupart des cas des montants limités.

Mis au vote, l'amendement est rejeté par 82 voix pour, 142 voix contre et 19 abstentions.

Paragraphe 4.7.3

Modifier comme suit:

«4.7.3 S'agissant de l'application des taux, le CESE, tout en rappelant qu'il avait préconisé, dans son avis de 2010 (voir la note infrapaginale n° 2), un taux uniforme de 0,05 %, convient que l'application des deux taux proposés par la Commission tend à réduire le risque de délocalisation des marchés et garantit que les budgets de l'UE et des États membres bénéficient de ressources adéquates. Le CESE estime néanmoins que si cette taxe devait être instaurée exclusivement dans les États de l'Union européenne et n'était pas appliquée à l'échelon mondial, il conviendrait que le taux maximal ne dépasse pas 0,05 % et que son augmentation éventuelle à 0,1 % (conformément à la proposition de la Commission) intervienne après quelques années et suite à une analyse approfondie des conséquences économiques et sociales du système actuellement en vigueur.»

Exposé des motifs

Il n'y a aucune raison, compte tenu notamment des nombreuses conséquences, difficiles à prévoir, de la solution proposée, que le CESE modifie sa position précédente concernant le taux maximal de 0,05 %.

Mis au vote, l'amendement est rejeté par 85 voix pour, 144 voix contre et 12 abstentions.