

Une microtaxe pour réduire la spéculation et financer la transition écologique



AUTEURS

IVAR EKELAND, MATHÉMATICIEN ET ÉCONOMISTE
JEAN-CHARLES ROCHET, ÉCONOMISTE



FONDATION
POUR LA NATURE
ET L'HOMME

THINK TANK

SOMMAIRE

03



SYNTHÈSE

04



**COMMENT FINANCER
LA TRANSITION
ÉCOLOGIQUE ?**

07



**L'IMPACT DE
LA MICROTAXE**

10



**LA MICROTAXE
EST-ELLE
UN MIRAGE ?**

SYNTHÈSE

La transition écologique va nécessiter de gros investissements, qui devront être financés. On ne peut pas compter sur les marchés financiers, qui sont court-termistes et recherchent la liquidité. Reste la politique monétaire et/ou la fiscalité. Dans cet article, nous proposons d'instaurer une microtaxe, de l'ordre de 0,2 %, sur tous les paiements scripturaux, c'est-à-dire sur chaque entrée et chaque sortie d'un compte en banque. Pour un ménage qui dépense ce qu'il gagne, ou pour une entreprise non financière dont le bilan est équilibré, la taxe serait de l'ordre de 4 Euros pour chaque millier d'Euros rentrés. Par contre, les allers-retours sur les marchés financiers supporteraient une taxe d'autant plus importante qu'ils sont rapides, et donc spéculatifs. Même en tenant compte du fait que les opérateurs vont réduire leurs paiements le plus possible pour éviter la taxe, celle-ci rapporterait à l'État une somme du même ordre que l'IRPP, ce qui permettrait non seulement de financer la transition écologique mais de réduire les impôts sur le travail. En outre, l'instauration de la microtaxe permettrait de suivre avec précision les paiements, notamment les plus importants, et contribuerait ainsi à une plus grande transparence du système financier et à un renforcement du contrôle démocratique.

■ IVAR EKELAND

Mathématicien et économiste, membre de la Société Royale du Canada et de l'Academia Europea, Professeur émérite au CEREMADE, Université Paris-Dauphine
ekeland@math.ubc.ca

■ JEAN-CHARLES ROCHET

Professeur d'économie à l'université de Genève et chercheur associé à l'Ecole d'Economie de Toulouse
Jean-Charles.Rochet@unige.ch

Dernières publications des auteurs

- Ivar Ekeland et Jean-Charles Rochet ont publié en 2020 *Il faut taxer la spéculation financière*, aux éditions Odile Jacob.
- Ivar Ekeland est l'auteur de la bande dessinée *Urgence climatique : il est encore temps*, avec E. Lecroart publiée chez Casterman en 2021.



Les contributions publiées dans le cadre du Think Tank n'engagent que leurs auteurs.

photos : Pexel-Pixabay — Unsplash (brahan-milla ; lo-lo ; science-in-hd)

COMMENT FINANCER LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE ?

IL FAUDRA FAIRE APPEL AUX FINANCES PUBLIQUES À UN MOMENT OÙ CELLES-CI SONT EN DIFFICULTÉ

3°C, 5°C, 7°C en 2100, ou davantage ? Nul ne sait exactement où nous mène la trajectoire actuelle des émissions de GES, qui est résolument celle du BAU (*business as usual*). En 2018, dans un rapport spécial, le Groupe International d'Experts sur le Changement Climatique (GIEC, en anglais IPCC) attirait l'attention sur les dangers qu'il y aurait à dépasser 1,5°C de réchauffement global moyen en 2100. C'est le niveau que nous atteindrons en 2050, et dès maintenant les conséquences du réchauffement impactent des secteurs vitaux, comme l'agriculture. Où en serons-nous en 2100 ? Les dernières projections collectées par le GIEC en vue du rapport 2021 vont jusqu'à 7°C. Il est évident que nous n'éviterons à la planète une catastrophe écologique que par des changements majeurs dans la manière dont nous l'habitons et nous l'utilisons.

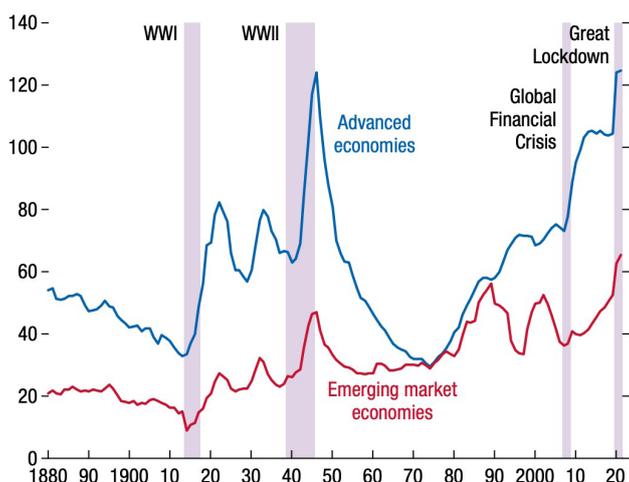
La nature de ces changements est bien connue. La transition énergétique, avec l'abandon des carburants fossiles et leur remplacement par des énergies renouvelables. La transition agricole, avec l'abandon de l'agriculture industrielle et le retour à une agriculture respectueuse des cycles naturels. La transition économique et sociale, avec la reconversion des emplois et la réorientation de la consommation. Ces transitions ne seront possibles qu'avec la construction de nouvelles infrastructures de transport et de distribution, et l'aménagement des infrastructures existantes, comme les bâtiments. Tout ceci nécessitera d'énormes investissements, qui ne seront pas immédiatement rentables, car le bénéfice que l'on en tirera ne sera apparent qu'une fois la transition achevée. Isoler thermiquement un bâtiment n'est rentable que sur le long terme, par les économies réalisées. Capturer le carbone de l'atmosphère est un service public : tout le monde en bénéficie, que l'on ait payé pour cela ou pas. Il n'est rentable que dans un monde où l'on fait payer le carbone émis.

D'où viendront ces investissements ? Certainement pas du marché financier. Celui-ci est court-termiste, recherche un rendement immédiat, et a horreur de voir son argent immobilisé. Qu'il s'agisse d'isoler un bâtiment, par exemple, ou de financer une exploitation agricole, ce sont des investissements qui ne sont rentables que sur le long terme, et qu'on ne peut pas revendre facilement. Ils sont d'intérêt général, et peuvent attirer quelques mécènes, mais la masse des placements dépend d'investisseurs professionnels, qui gèrent l'argent d'autrui et qui sont tenus de fournir à leurs clients le rendement le plus élevé possible. Cela nous renvoie donc à l'État, comptable de l'intérêt général, et seul à même d'avoir une vision à long terme et des fonds suffisants pour financer les investissements nécessaires.



L'ÉTAT DEVRA RECOURIR À L'IMPOSITION

Nous sommes donc renvoyés aux fonds publics. Certes, l'État peut emprunter, et il ne s'en prive d'ailleurs pas. En deux ans, l'endettement public de la France est passé de 98% à 118% du PIB. La dynamique est mondiale, comme le montre le graphique ci-dessous :



Gérer cette dette est un problème dans lequel nous ne rentrerons pas en détail. Nous pouvons néanmoins convenir que dans certaines circonstances, le financement par la dette peut mettre les États à la merci des marchés financiers et de leurs critères propres, rendement et liquidité, qui sont en contradiction avec le financement de la reconversion écologique. Comme diraient les mathématiciens, nous sommes ramenés au problème précédent ! Pour réduire le risque tout un éventail de solutions est proposé, de l'action de la Banque centrale Européenne à l'annulation pure et simple en passant par l'austérité budgétaire. Mais peut-être faut-il porter le regard dans une autre direction. L'État dispose aussi d'un instrument qui lui est propre : l'imposition, qui peut prendre diverses formes, impôt direct ou indirect, taxes sur les transactions, péages sur les infrastructures. Jusqu'au grand tournant des années 1970, avec la fin des accords de Bretton Woods et la déréglementation des marchés financiers, c'était d'ailleurs de cette manière que les États se finançaient, le recours à l'emprunt restant marginal et très encadré, notamment en France.

Dans cette note nous proposons un impôt nouveau, une microtaxe sur tous les paiements. Cette microtaxe frappera très peu les ménages et les investisseurs de long terme, et beaucoup les spéculateurs et autres investisseurs de court terme. En pénalisant ce type d'activités économiques, cette microtaxe constituera une incitation directe à la reconversion, tout en apportant l'argent nécessaire à financer celle-ci.

LA FISCALITÉ ACTUELLE : DIFFICILE À COLLECTER, FACILE À CONTOURNER, PÉNALISANT LE TRAVAIL ET LA CONSOMMATION, MAIS NON LES ACTIVITÉS FINANCIÈRES

La fiscalité, telle qu'elle existe aujourd'hui en Europe, est le résultat de siècles de luttes entre les contribuables et l'administration. Sa complexité fait vivre une armée d'avocats d'un côté et de fonctionnaires de l'autre, et en conséquence la collecte de l'impôt n'est ni indolore ni gratuite. En Grande-Bretagne, par exemple, une étude de 2010 estime à 1,5 % le coût de la collecte pour l'impôt sur le revenu. En Suisse, une étude de 2021 situe le coût de la collecte de la TVA entre 2 et 4 %. Ces chiffres, bien entendu, ne tiennent pas compte de l'évasion fiscale, ni de la fraude, d'autant plus faciles bien évidemment que la fiscalité est complexe.

On taxe les revenus du travail et de l'investissement, on taxe la consommation, et, avec davantage de réticences, on taxe le capital et les successions. D'un strict point de vue économique, taxer le travail, les profits et la consommation introduit des distorsions dans les marchés, ce qui veut dire que les prix ne reflètent plus les préférences des acteurs et ne jouent plus leur rôle de signal. Taxer le capital et les successions n'aurait pas cet effet, mais on se heurte alors à des groupes de pression influents et puissants, comme en témoigne la suppression récente de l'impôt sur la fortune mobilière. Le système fiscal actuel est perçu comme injuste par une large partie de la population, qui s'étonne par exemple que l'on taxe le carburant des voitures mais non celui des avions et des bateaux, ou

que les transactions financières, tenues pour responsables de la crise de 2008, échappent à l'impôt.

D'où l'intérêt suscité par des impôts d'un type nouveau, qui affecteraient moins les activités productives et davantage les rentes, comme la taxe sur les transactions financières, destinée à brider la spéculation, considérée comme largement responsable de la crise de 2008. Cette taxe, dite aussi taxe Tobin, a suscité beaucoup de résistance au niveau européen, et a finalement été instaurée en France depuis 2012, au niveau de 0,2 à 0,3 % suivant les années, mais son assiette a été tellement restreinte qu'elle ne rapporte à l'État qu'un milliard d'euros par an, et qu'elle n'a en rien atteint les objectifs proposés, notamment de « verser du sable dans les rouages trop bien huilés des marchés financiers », suivant l'heureuse expression de l'économiste américain Larry Summers. Notons cependant (et nous y reviendrons plus tard) que l'introduction d'une taxe minime sur les transactions n'a pas eu d'effet sensible sur le fonctionnement des marchés financiers.

UNE IDÉE NOUVELLE

En 2000, un économiste américain, Edgar Feige, proposait de taxer une activité économique qui avait littéralement explosé depuis 1960 : les paiements scripturaux ! Il s'agit ici de paiements de toute nature, pourvu qu'ils passent par un compte bancaire, en entrée ou en sortie, à l'exclusion des paiements en espèce (noter cependant que si vous retirez de l'argent de votre

compte, c'est un paiement scripturaire, l'usage que vous en ferez ultérieurement ne l'est pas, sauf si vous le versez un compte en banque, auquel cas c'est de nouveau un paiement scripturaire). Voici un graphique qui donne le montant des paiements scripturaux dans les pays développés depuis trois siècles.

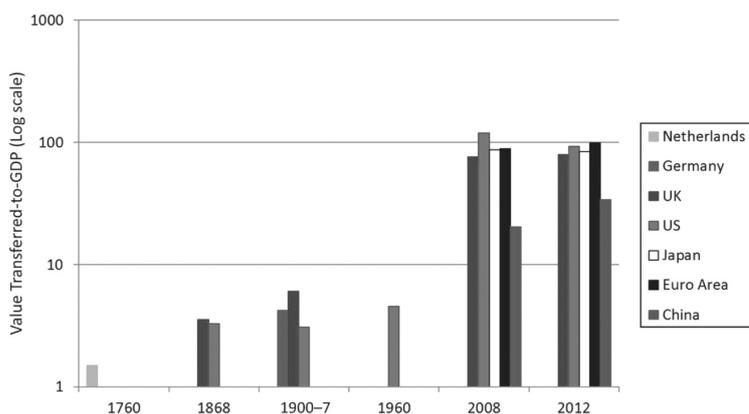
Notez bien qu'il s'agit d'une échelle logarithmique : entre 1960 et 2008, les paiements scripturaux aux USA sont passés de 5 fois le PIB à plus de 100, c'est-à-dire qu'ils ont été multipliés par 20 ! C'est une tendance générale : pour toutes ces économies, les paiements scripturaux, qui ont stagné entre 2 et 5 fois le PIB pendant longtemps explosent à la fin du 20ème siècle et atteignent un palier autour de 100 fois le PIB en 2000.

Nous nous interrogerons plus tard sur les raisons de cette stagnation autour de 2 à 5 fois le PIB pendant des siècles, suivie d'une explosion après la fin des accords de Bretton Woods, et la déréglementation des marchés financiers. Pour l'instant concentrons-nous sur la proposition de Feige, que nous reprenons à notre compte. Nous proposons donc la loi suivante :

- **Article Unique** : Toute somme entrant ou sortant du compte d'un contribuable français, personne physique ou personne morale, dans une banque française ou étrangère donne lieu à une taxe de 0,2 % qui sera prélevée par la banque en question et versée directement au Trésor.

La taxe est d'une simplicité biblique. Elle frappe tous les titulaires d'un compte en banque, quels qu'ils soient, individus, sociétés, associations, fondations. Sa collecte est automatique : la banque qui détient le compte ajoute deux lignes de code pour transférer le montant requis au Trésor à chaque opération sur le compte. Pas de déclaration, pas de percepteur, pas d'avocat, pas d'exemption.

L'imposition de la microtaxe incitera sans nul doute les contribuables à diminuer leurs paiements scripturaux, et donc l'assiette de celle-ci. Si par exemple elle se contractait de 50 %, c'est-



à-dire si les contribuables arrivent à diminuer leurs paiements scripturaux de moitié, l'assiette de la microtaxe passerait à 50 fois le PIB. La microtaxe à 0,2 % collecterait alors 10 % du PIB. A titre de comparaison, l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) en France, avec 88 milliards d'euros, représente 10 % du PIB et 20 % du budget de l'État, et l'impôt sur les sociétés trois fois moins.

Intéressant, non ? Même en prévoyant une contraction des paiements scripturaux en vue

d'échapper à la microtaxe, celle-ci rapporterait autant que l'impôt sur le revenu (IRPP) ! Elle pourrait même se substituer à d'autres impôts, au lieu de s'y ajouter, en diminuant par exemple l'IRPP. Cela nous invite à regarder les choses de plus près. C'est ce que nous allons faire, en passant en revue successivement l'impact de la microtaxe sur les ménages, sur les entreprises non financières, sur les entreprises financières. Finalement nous analyserons l'impact sur les paiements

L'IMPACT DE LA MICROTAXE

INDOLORE POUR LES REVENUS DU TRAVAIL

Prenons l'exemple d'un ménage qui a un revenu fixe R , par exemple des salaires, et qui dépense exactement ce qu'il gagne. Une somme R est versée sur le compte en début de mois, et le quitte jour après jour pour payer la consommation, le logement, l'énergie, les transports, les assurances, les prélèvements obligatoires. En fin de mois le solde du compte retombe à zéro. Le total des rentrées d'argent est donc R , le total des sorties est R également, et l'assiette de la microtaxe est donc $2R$. Avec un taux de 0,2 %, soit $2/1000$, c'est $4/1000 R$ qu'il va falloir régler.

Un smicard, qui touche 1231 Euros nets, devra donc régler 4,92 Euros par mois. A l'inverse, pour un ménage qui touche 10 000 Euros par mois, ce qui le met nettement parmi les 1 % les mieux rémunérés, l'addition se montera à 40 Euros. Ce sont de petites sommes, et la microtaxe passera d'autant plus inaperçue qu'elle sera prélevée automatiquement : quand vous retirerez 100 euros du distributeur, votre compte en banque sera débité de 100,40 Euros, et quand vous réglerez par carte bleue un montant de 50 Euros, votre compte en banque sera débité de 50,20 Euros. Inversement, si

votre salaire est de 2000 Euros, votre compte en banque ne sera crédité que de 1992 Euros en début de mois.

En pratique, les comptes en banque ne sont jamais si équilibrés, le compte revient rarement à zéro en fin de mois. Il existe toujours un solde entre les entrées et les sorties, et ce solde peut être positif (épargne) ou négatif (endettement). En outre, il peut y avoir à l'occasion des mouvements de fonds plus importants, par exemple lorsque le ménage achète un bien durable (voiture, appartement), ce qui se traduit par des emprunts dont les remboursements s'échelonnent sur plusieurs années. Enfin, lorsque le revenu n'est pas fixe mais aléatoire, ce qui est le cas lorsqu'il dépend d'une activité économique (commerçants, petits entrepreneurs, professions libérales), le ménage compensera ces fluctuations en ayant davantage recours à l'épargne ou à l'endettement. Rien de tout cela n'est de nature à modifier profondément ces calculs, et nous pouvons donc conclure que pour l'immense majorité des ménages, ceux qui vivent de leur travail et non de leur patrimoine, les paiements seront de l'ordre de 2 fois le revenu, et la microtaxe représentera entre 0,4 % de leur revenu.

PÉNALISANTE POUR LES ACTIVITÉS SPÉCULATIVES

Il en va tout autrement pour un ménage qui a un patrimoine financier important et qui le gère activement. Considérons par exemple un ménage qui détient un portefeuille dont l'en-cours total est A. Gérer le portefeuille consiste à acheter et revendre des actions au gré des fluctuations du marché, et on peut vouloir suivre celles-ci de près (gestion active) ou se contenter de suivre certains indices, le CAC 40 par exemple (gestion passive). On estime que la gestion active amène à renouveler complètement le portefeuille en un an, alors que la gestion passive n'en renouvelle que 10 %. Le montant total des paiements associé est de 2 A (gestion active) ou 0,2 A (gestion passive). Une microtaxe de 0,2 % revient alors à taxer l'argent placé au taux de 0,4 % ou 0,04 % suivant le mode de gestion adopté. Une gestion plus active, donc plus spéculative, conduit à un taux d'imposition plus élevé.

LES ENTREPRISES À FAIBLE TAUX DE MARGE SONT LES PLUS IMPACTÉES

Passons maintenant aux entreprises non financières. Il n'est plus alors question de revenu, mais de profit. Celui-ci est égal à la différence entre le chiffre d'affaires (en gros, la somme des paiements reçus) et le montant des charges (fournitures, salaires, impôts et contributions diverses). Autrement dit, le chiffre d'affaires est égal à la somme des charges et du profit. Le même raisonnement que pour les ménages s'applique : le montant total des paiements doit être égal à deux fois le chiffre d'affaires.

Détaillons un peu. Pour cela, nous notons C le chiffre d'affaires, et P le profit. Le taux de marge de l'entreprise est $m=P/C$. Le montant de la microtaxe sur les paiements, avec un taux de 0,2 % et une assiette est de 2C, sera de $T=0,4 C/100$, qui diminuera d'autant le profit. En remplaçant C par P/m , on obtient la formule $T=0,4 P/m$, ou $T/P=0,4/m$: le taux de la microtaxe est proportionnel à l'inverse de la marge bénéfici-

ciaire. Si celle-ci est de 0,4 %, tous les profits sont absorbés par la microtaxe. En pratique, les taux de marge sont de l'ordre du pourcentage, et non du dix-millième. Ainsi, avec un taux de marge de 1 %, la microtaxe ampute les profits de 25%, et de 2,5 % seulement si le taux de marge est 10 %. On voit que les entreprises dont le taux de marge est le plus élevé sont les moins impactées.

LA SPÉCULATION SUR LES MARCHÉS FINANCIERS FOURNIRA L'ESSENTIEL DES REVENUS DE LA MICROTAXE

Jusqu'à présent, nous ne sommes tombés que sur des ménages et des entreprises dont les paiements sont de l'ordre de 2 fois le revenu ou le chiffre d'affaires. S'il n'y avait que cela, on aurait une économie qui fonctionnerait comme l'enseignent les manuels scolaires et universitaires, avec des entreprises qui produisent des biens matériels et des individus qui les consomment. Les seuls paiements seraient ceux qui régleraient des transactions physiques, achat ou vente de biens, et le montant total de ces paiements serait de deux fois la valeur totale des biens, c'est-à-dire deux fois le PIB. L'économie a bien fonctionné comme cela, ou à peu près comme cela, jusque vers 1960, comme l'indique le graphique que nous avons montré. On notera d'ailleurs que c'est pendant tout ce temps que s'est élaborée la doctrine économique que l'on retrouve dans les dits manuels, et qui n'a pas été remise à jour depuis.

Qu'est-ce qu'on a oublié ? L'industrie financière ! La libre circulation des capitaux a permis la création d'un marché financier mondialisé, et la déréglementation du secteur bancaire, accompagnée de l'introduction d'actifs nouveaux, produits dérivés ou titrisés, a conduit à une explosion de l'activité sur les marchés financiers. Pour donner un ordre de grandeur, le montant total des actifs financiers en circulation dans le monde se compte en millions de milliards de dollars, environ cent fois le montant total des comptes à vue et des billets en circulation, le même ordre de grandeur qu'entre les paie-



ments scripturaires et le PIB. Tous ces actifs donnent lieu à une multitude de paiements, les appels de marge par exemple, et à une spéculation effrénée, souvent menée par des algorithmes fonctionnant au millième de seconde.

Ce sont ces activités qui fourniront l'essentiel des montants recueillis par la microtaxe. Si on fait un aller-retour sur un marché financier, c'est-à-dire si on achète un actif A, action, obligation ou produit dérivé, pour le revendre un peu plus tard, quand le prix aura monté, on paye $0,04 A$. De telles opérations spéculatives sont bouclées dans la journée, et même en quelques millisecondes dans le cas du *trading* à haute fréquence. Si on paye $0,4\%$ à chaque fois, et si on fait l'opération dix fois dans l'année, cela coûte $0,04 A$, soit 4% de la valeur du portefeuille, de quoi faire réfléchir sérieusement avant de multiplier les allers-retours spéculatifs.

MICROTAXE ET TAXE SUR LES TRANSACTIONS FINANCIÈRES

Dans ces conditions, on peut se demander pourquoi ne pas taxer directement la spéculation financière, en exemptant les autres acteurs. Le problème est double. D'une part, il est extrêmement difficile de distinguer ce qui est spéculatif de ce qui ne l'est pas, d'autre part

l'ingénierie financière est pleine de ressources pour permettre d'éviter la taxe. Lorsqu'un courtier achète des contrats à terme sur le pétrole, comment savoir s'il agit pour le compte d'un industriel qui cherche à se couvrir contre la variation des prix ou d'un financier qui spéculer sur celle-ci ? Et celui qui cherche vraiment à spéculer peut conclure avec sa banque un *total return swap*. C'est un contrat par lequel l'investisseur ne détient pas le portefeuille spéculatif, mais la banque s'engage à lui verser les gains ou à lui décompter les pertes qu'il aurait engrangées ou subies s'il l'avait détenu (oui, cela existe). De cette manière, aucune transaction financière n'a lieu, puisque personne ne détient le portefeuille, il y a juste un paiement au début et un autre à la fin.

Nous avons longuement étudié la question dans notre livre récent ¹, et nous sommes arrivés à la conclusion qu'il valait mieux ne pas perdre son temps en arguties sans fin sur ce qui est spéculatif et ce qui ne l'est pas, et donc taxer tous les paiements de manière automatique, quels qu'ils soient, sans exception. Tous les montages financiers, quels qu'ils soient, aboutissent en fin de compte à un versement sur un compte en banque. C'est bien la seule chose que le spéculateur ne puisse éviter, et c'est justement ce que vise la microtaxe. Ce faisant, elle se conforme au vieux principe, familier à tous les lecteurs de romans policiers : «*follow the money*».

1 - I. Ekeland et J.-C. Rochet, « Il faut taxer la spéculation financière », Odile Jacob, 2020

LA MICROTAXE EST-ELLE UN MIRAGE ?

ELLE EXISTE DÉJÀ !

La Colombie a adopté la microtaxe sur les paiements après une crise économique grave en 1998. Elle a été lancée à titre expérimentale, mais elle est toujours en vigueur aujourd'hui, avec un taux de 0,3%, et elle rapporte environ 1% du PIB colombien alors que la Colombie a un système bancaire et financier beaucoup moins développé que la France.

L'expérience colombienne est intéressante à plus d'un titre. En effet, l'un des premiers effets de la microtaxe a été de tarir le marché interbancaire. Ce marché permet aux banques de se prêter et de s'emprunter de la monnaie centrale, c'est-à-dire les réserves qu'elles ont en dépôt à la banque centrale. En fin de journée, les banques établissent leur bilan, et vérifient si l'État de leurs réserves satisfait à leurs obligations légales : celles qui en ont trop prêtent à celles qui n'en ont pas assez. Ces prêts ont une durée très courte, une journée à une semaine, et leur rendement absolu est donc minuscule : avec un taux annuel de 3% (bien supérieur aux taux actuels) une opération à un jour rapporte un rendement d'environ $3/(360 \times 100)$ soit moins d'un point de base (0,01%). La microtaxe à 0,2 % rend cette opération déficitaire pour le prêteur. La Colombie a donc décidé d'exempter de la microtaxe les prêts interbancaires.

Plus près de nous, l'idée de créer une microtaxe sur les paiements fait son chemin en Suisse. Un projet de référendum d'initiative populaire est actuellement en cours ². Il propose une microtaxe à 0,5 % qui remplacerait l'impôt fédéral sur le revenu, la TVA et le droit de timbre. Si ce projet réunit plus de 100 000 signatures d'ici la fin de 2021, la microtaxe sera proposée au vote de la population suisse.

VA-T-ON TUER LA POULE AUX ŒUFS D'OR ?

Si on impose une microtaxe sur les paiements scripturaires, les acteurs de l'économie vont bien évidemment chercher à minimiser ceux-ci, par exemple en payant en espèces autant que possible. Nous avons déjà vu que ce ne sont pas les ménages, ni les entreprises non financières, qui contribueront le plus, et le fait qu'ils privilégient le paiement en espèces ne devrait pas affecter beaucoup les montants collectés, d'autant plus que ces paiements sont déjà interdits au-delà d'une certaine somme.

C'est plutôt de l'industrie financière qu'il faut se préoccuper. Des études empiriques ont été menées sur le marché français après l'introduction de la taxe sur les transactions financières, et n'ont pas réussi à montrer un impact significatif sur le volume des transactions : on peut donc présumer que l'introduction d'une taxe sur les paiements n'affectera pas beaucoup le volume de celles-ci.

La raison majeure en est que les opérateurs sont déjà habitués à payer des frais de transaction sur les marchés financiers. De nombreuses études empiriques ont été menées, et estiment que ces frais sont de l'ordre de 0,4 à 0,8 %. Une microtaxe de 0,2 % par-dessus augmenterait ces frais de moins de 50 %, et une étude théorique que nous avons menée suggère que l'impact sur les volumes serait deux fois moindre. En résumé, on peut s'attendre à ce que l'introduction de la microtaxe diminue l'assiette de celle-ci, mais ne la fera pas disparaître. On devrait observer une diminution des volumes entre 10 et 30 %, qui affectera essentiellement, comme on l'a vu, les activités spéculatives.

2 - Voir <https://micro-impot.ch/fr/linitiative/actuel/>

POURRA-T-ON L'ÉVITER ?

Les établissements financiers, ainsi que les entreprises multinationales, pourraient organiser des stratégies d'évitement en relocalisant leurs activités de paiements dans des filiales étrangères. Prenons l'exemple d'une entreprise de commerce en ligne X qui achète un bien 100 euros à un producteur français et le revend 110 euros à un consommateur français. Le total des paiements pour X est de 420 euros, 100 pour l'achat (sortie de fonds) et 110 pour la revente (entrée de fonds), correspondant à une microtaxe totale de 0,84 euros. Si X transfère son siège social à l'étranger, elle ne paiera plus la microtaxe, puisqu'elle ne sera plus un contribuable français, seuls le fournisseur et l'acheteur s'acquitteront de 0,20 et 0,21 euros respectivement.

D'une manière générale, les entreprises étrangères, qui ne paieraient pas la microtaxe en France, seraient avantagées par rapport aux entreprises françaises, qui la paieraient. Ceci pourrait être compensé, par exemple en doublant la microtaxe du client français qui achèterait ou vendrait à une entreprise étrangère : cela renchérirait d'autant le prix pour le client, et rendrait l'entreprise française susceptible de rendre le même service plus compétitif.

Les établissements bancaires pourraient eux aussi éviter le mini-péage en créant des chambres de compensation privées permettant d'internaliser une partie de leurs paiements. Cela ne nous paraît pas socialement utile. Pour limiter ce genre de comportement parasite, il semble important d'associer la communauté bancaire à la mise en place concrète du mini péage, qui devrait pouvoir se faire sans pénaliser les activités bancaires fondamentales, qui sont cruciales au bon fonctionnement de l'économie.

LA MICROTAXE EST-ELLE JUSTE ?

Elle est simple, uniforme, facile à collecter, difficile à éviter, et ne nécessite aucune papiers, ce qui est un grand pas vers la justice fiscale : le petit commerçant ou le ménage qui ne peuvent pas se payer de comptable ne sont pas désavantagés par rapport à ceux qui disposent d'une armée de fiscalistes.

Mais cela ne suffit pas : on demande en général à un impôt d'être progressif, c'est-à-dire de faire payer (en proportion) les riches plus que les pauvres. Le taux de la microtaxe est constant, 0,2 % pour tout le monde, et à première vue cela le range dans la catégorie des «*flat taxes*». Mais cela ne tient compte que des revenus : comme on l'a vu, la microtaxe frappe aussi les patrimoines, dans la mesure où ils sont placés en bourse et sont gérés activement. C'est donc en partie un impôt sur la fortune mobilière, qui, dans le cas de portefeuilles spéculatifs, renouvelés dix fois par an, atteint 4 %, ce qui est loin d'être négligeable. Ainsi, la microtaxe, si elle est constante sur les revenus du travail et des profits, est assortie d'un impôt sur la fortune mobilière, qui ne frappera évidemment que les ménages riches.

En ce qui concerne les entreprises financières et les banques, elles seront impactées dans la mesure où l'introduction de la microtaxe (a) diminuera le volume des transactions, et donc les frais de gestion et de transaction qu'elles collectent sur celles-ci, et (b) diminuera les profits qu'elles peuvent réaliser en spéculant sur fonds propres.

En ce qui concerne le point (a), on peut remarquer que l'ensemble de ces transactions n'existe que parce qu'il y a la garantie de l'État, sous des formes diverses. Il y a l'existence d'une banque centrale, prêteur en dernier ressort, capable de créer de la liquidité et de la mettre à la disposition des opérateurs quand les marchés financiers s'effondrent. Il y a la garantie directe des dépôts, qui évite les «*bank runs*», où les inquiétudes sur la solvabilité des banques se concrétisent immédiatement parce que tout le monde veut retirer son argent en même temps. Il y a



surtout tout l'appareil réglementaire et légal qui garantit la sécurité des transactions. Pourquoi les utilisateurs, et notamment les institutions financières ne paieraient-ils pas pour ces garanties ?

En ce qui concerne le point (b), la spéculation effrénée n'a pas d'utilité sociale. On sait que les opérateurs s'installent à proximité des bourses où sont traités les ordres, et font construire des réseaux dédiés pour gagner une ou deux millisecondes sur leurs concurrents. Les gains obtenus à chaque fois sont minimes, de l'ordre de 0,01 %, c'est leur multiplication qui crée les profits. S'il faut payer une microtaxe de 0,02 %, cela réduira le nombre d'opérations rentables, et cela ralentira donc la spéculation financière et la volatilité sur les marchés.

LA MICROTAXE SERA-T-ELLE ACCEPTÉE ?

La microtaxe sur les paiements est simple, transparente, facile à collecter, et ne nécessite aucune paperasse. Elle frappe les revenus du travail à taux constant, mais elle se double d'un impôt sur la fortune, ou du moins sur la part de celle-ci qui est placée en bourse, impôt d'autant plus important que cette fortune est gérée de manière spéculative. Elle aura les vertus que l'on prête à la taxe sur les transactions financières, à savoir calmer la spéculation sur les marchés et diminuer leur volatilité.

Peu d'impôts se présentent aussi bien. Ceci dit, un impôt supplémentaire est toujours difficile à faire passer, même dans le cas présent, où il s'agit de répondre à un besoin impérieux et urgent, la transition écologique. C'est pourquoi il serait judicieux de compenser exactement l'impact de la microtaxe sur les revenus du travail, par exemple en diminuant de 0,4 % le taux d'imposition de toutes les tranches du barème de l'IRPP. Pour l'immense majorité des ménages et des entreprises, l'impact de la microtaxe serait alors nul, mais cela ne diminuerait que fort peu l'assiette de celle-ci, qui repose essentiellement sur les transactions financières.

CONCLUSION

Pour terminer, mentionnons un avantage supplémentaire de la microtaxe, par rapport à ceux que nous avons énuméré jusqu'ici, à savoir la simplicité, l'élimination de la paperasse et des arguties fiscales, et la sélectivité pour les activités financières spéculatives, la possibilité d'alléger la fiscalité sur le travail : c'est sa transparence. La collecte de la microtaxe jettera une lumière crue sur les flux financiers, leur nature et leur importance. Les paiements sont de l'ordre de 100 fois le PIB alors que le fonctionnement d'une économie non financiarisée,

telle qu'elle a existé avant 1970, ne justifie que deux à trois fois le PIB. Cela veut dire que nous ne voyons jusqu'à présent que la partie émergée d'un immense iceberg. La partie immergée, les actifs financiers, ne sont jamais que des créances sur l'activité économique future, c'est-à-dire sur le travail et le capital des citoyens. Le fait qu'elle soit sous l'eau, loin des regards, est un déni de démocratie. Il est temps d'aller voir ce qui se passe et de faire contribuer le système financier à la transition écologique.



Après 30 ans d'actions, la Fondation pour la Nature et l'Homme donne une nouvelle ambition à son activité de Think Tank, née il y a une dizaine d'années. Avec pour point de départ la question : "Que ferait un gouvernement déterminé à faire la transition écologique ? », le Think Tank de la Fondation se consacre aux "angles morts" des politiques publiques en démêlant les sujets enlisés, voire non explorés. Son ambition : créer les conditions pour un prochain quinquennat de transformation sociale et écologique.

Espace non-partisan, le Think Tank propose des feuilles de route concrètes et ambitieuses pour construire une force sociale prête à déployer la transition écologique et solidaire.

POUR CE FAIRE, IL BASE SON ACTION SUR DEUX PRINCIPES :

1. S'attaquer aux sujets au cœur des attentes des Français mais pour lesquels l'État n'est pas allé au bout de l'effort, pour penser et proposer un chemin d'action qui lie durabilité, bien-être social et résilience économique.

- ▶ Le Think tank se concentre sur les thématiques écologiques clés mais enlisées que sont par exemple : la réduction des pesticides, la transformation du modèle automobile, l'avenir de l'élevage, la sortie du nucléaire ou encore l'évolution du fret.
- ▶ Chaque sujet est investigué à la lumière des verrous qui bloquent la transition : l'accompagnement dans l'emploi, la cohérence des financements, la réforme des règles budgétaires européennes, la transformation des entreprises ou encore le développement d'une diplomatie verte.

2. Penser par et pour le dialogue afin de fédérer largement dans l'action.

Le Think Tank construit des alliances nouvelles dans la société, en élargissant les cercles de travail habituels – ONG, universitaires... – aux syndicats, fédérations professionnels... L'enjeu n'est rien moins que de penser, avec celles et ceux qui seront amenés à la mettre en œuvre, un chemin de transition à la fois exigeant et fédérateur.

LES TRAVAUX DU THINK TANK SE TRADUISENT PAR DES PUBLICATIONS RÉGULIÈRES :

RAPPORTS : des formats fouillés, mettant à jour des données nouvelles pour établir des états des lieux clairs et définir des feuilles de route pour opérer la transition.

CONTRIBUTIONS : des formats « note » pour accueillir des productions individuelles ou collectives sur des sujets à défricher ou à creuser.

POINTS DE VUE : des formats « tribune » pour poser l'avis d'un expert sur un sujet d'actualité ou à faire émerger.

Pour aller plus loin, le Think Tank organise des événements, Les Talks du Think tank, pour débattre et dialoguer autour des données nouvelles et des feuilles de route proposées. Une newsletter permet à chacune et chacun de rester informé des nouvelles productions.





IVAR EKELAND
MATHÉMATICIEN
ET ÉCONOMISTE,
CEREMADE,
UNIVERSITÉ
PARIS-DAUPHINE



**JEAN-CHARLES
ROCHET**
ÉCONOMISTE,
UNIVERSITÉ
DE GENÈVE

La transition écologique va nécessiter de gros investissements, qui devront être financés. On ne peut pas compter sur les marchés financiers, qui sont court-termistes et recherchent la liquidité. Reste la politique monétaire et/ou la fiscalité. Dans cette contribution, les économistes Ivar Ekeland et Jean-Charles Rochet proposent d'instaurer une microtaxe, de l'ordre de 0,2 %, sur tous les paiements scripturaux, c'est-à-dire sur chaque entrée et chaque sortie d'un compte en banque. Simple et s'appliquant à toute entité ou individu détenteur de compte en banque, cette microtaxe favorise la transparence de la fiscalité et limite les échappatoires à une époque où ces dernières minent autant la capacité des États à prélever l'impôt que le consentement de celles et ceux qui ne peuvent y échapper. La microtaxe touche tout le monde mais impacte plus fortement les activités les moins utiles pour la société. Ainsi, pour un ménage qui dépense ce qu'il gagne, ou pour une entreprise non financière dont le bilan est équilibré, la taxe serait de l'ordre de 4 Euros pour chaque millier d'euros rentrés et pourrait être compensée par une baisse d'autres fiscalités. En revanche, les allers-retours sur les marchés financiers supporteraient une taxe d'autant plus importante qu'ils sont rapides, et donc spéculatifs. Même en tenant compte du fait que les opérateurs pourraient réduire leurs paiements le plus possible pour éviter la taxe, celle-ci rapporterait à l'État une somme du même ordre que l'impôt sur le revenu. Autant de revenus fiscaux qui pourraient aller pour tout ou partie au financement de la transition écologique.