

La douleur des pauvres vaut-elle une taxe Tobin ? **Remarques critiques sur le livre d'Yves Jégourel, *La taxe Tobin***

Le Grain de sable, n° 332, 2002¹

Jean-Marie Harribey

Les éditions La Découverte viennent de publier dans la collection « Repères » un livre d'Yves Jégourel, *La taxe Tobin* [2002], qui, *a priori*, devrait intéresser les adhérents d'ATTAC et, au-delà, tous ceux que le dérèglement du système monétaire international (SMI) préoccupe depuis que les dégâts de la mondialisation financière ont fait la preuve que les politiques libérales aggravent les tensions, les déséquilibres, les inégalités et les risques de crises.

La taxe Tobin et ses difficultés

Le mérite de ce livre est de réunir une masse d'informations concernant les nombreux débats menés parmi les économistes depuis que James Tobin avait proposé, au début des années 1970, d'imposer une taxe sur les transactions de change (TTC) pour redonner une autonomie aux politiques monétaires fortement entamée par la liberté de circulation des capitaux et pour diminuer la volatilité des taux de change, à la fois cause et conséquence de la spéculation monétaire. Le livre rappelle comment Tobin avait attiré l'attention sur le fait que même un système de changes flexibles ne suffit pas à donner les moyens d'une politique monétaire expansionniste dans un contexte de liberté de circulation des capitaux car, d'une part, une telle politique accroît les risques inflationnistes et, par suite, amène des dévaluations compétitives de plus en plus importantes et répétées, et, d'autre part, elle ne permet pas à l'économie nationale de satisfaire aux normes internationales de rentabilité du capital.

On saura gré également à Jégourel d'avoir exposé les avantages espérés d'une telle TTC et les principales difficultés qui se dressent devant sa mise en œuvre. Il vaut mieux connaître ces dernières plutôt que pratiquer une politique de l'autruche et alors se condamner à l'échec. De plus, il rejoint les réflexions de plusieurs économistes favorables à la TTC (notamment Bruno Jetin, Heikki Patomäki) qui penchent pour un prélèvement de la taxe sur le lieu de négociation des transactions plutôt que sur leur lieu d'enregistrement comptable (car les banques pourraient dans ce cas délocaliser dans les paradis fiscaux leurs ordinateurs) ou sur leur lieu de règlement (car seuls les flux nets apparents dans la compensation seraient taxés).

Mais le livre de Jégourel, qui se veut équilibré, non partisan, non idéologique, scientifique, atteint-il pleinement ses objectifs ? Sa thèse peut être résumée de la façon suivante. « Il est désormais communément admis que les marchés financiers fonctionnent globalement de manière efficace dans le sens où ils ne sont pas constamment soumis au risque de panique et de crise financière. Ils peuvent néanmoins connaître de façon temporaire des dysfonctionnements majeurs. » [p. 96]. Le SMI connaît des « dysfonctionnements » [chapitre I] dont l'explosion du marché des changes, sa volatilité et l'instabilité financière sont les principaux symptômes et dont l'origine se situe dans la volonté pour tous les investisseurs de gérer le risque de change grâce à la multiplicité des produits dérivés. Il convient donc de contrôler les marchés financiers parce que leurs dysfonctionnements sont dus à l'absence de concurrence parfaite qui provoque une asymétrie d'information (alors les banques évaluent mal les risques liés aux prêts qu'elles accordent), un aléa de moralité (les emprunteurs sont assurés de ne pas subir les conséquences de leurs éventuels échecs) et une antisélection (les banques augmentent leurs taux d'intérêt car elles suspectent les emprunteurs de faire des mauvais choix). Mais l'instauration d'une TTC se heurte, selon Jégourel, à de nombreuses difficultés techniques, son efficacité pour stabiliser le marché des changes est douteuse, et surtout elle remet en cause, ne serait-ce que partiellement, le libre fonctionnement des marchés.

¹ Cet article m'a valu les insultes publiques de Denis Clerc, fondateur d'*Alternatives économique*, et du regretté Jean-Paul Piriou, à l'époque directeur de la collection « Repères ». Ils ont l'excuse que la crise financière de 2007 n'avait pas encore éclaté. Celle du capitalisme était pourtant déjà là. « L'efficacité et les vertus de la police des marchés » feraient presque sourire si ces croyances ne signifiaient pas la vacuité de la théorie néo-classique.

Les difficultés techniques sont connues. Un accord international est nécessaire surtout de la part du Royaume-Uni (31% des transactions de change) et des Etats-Unis (15,7%) ; si l'on y ajoute le Japon (9%) et Singapour (6,2%), ces quatre pays sont le lieu de 60% des transactions sur devises. Sans le Royaume-Uni, le reste de l'Europe, si elle voulait constituer une zone Tobin, ne voit que 17% de ces transactions. Mais Jégourel ne dit pas que 88% des transactions de change se déroulent entre cinq monnaies seulement : le dollar, le yen, l'euro, la livre sterling et le franc suisse. L'auteur poursuit en indiquant que, de nos jours, le SMI est devenu beaucoup plus complexe qu'au moment où la proposition de Tobin est née. De ce fait, le risque d'évasion fiscale par le biais des paradis fiscaux est énorme. Celui par le biais du recours à des instruments financiers non taxés n'est pas moindre : pour l'éviter, il faudrait imposer la TTC sur les opérations au comptant et aussi à terme, ce qui n'empêcherait pas le report sur les bons du Trésor exprimés dans des monnaies différentes qui, une fois vendus, permettraient d'obtenir des devises. Mais tout cela, qui est bien réel, n'est-il pas le signe que les difficultés sont beaucoup plus politiques que techniques ?

Si un accord international était malgré tout conclu, à quel organisme confier la gestion des recettes de la taxe ? Ni la BRI, ni le FMI, ni même la BM ne semblent adaptés. En outre, quelle affectation choisir pour ces recettes et comment faire admettre aux pays qui les récolteraient de les reverser ?

Si les problèmes précédents étaient résolus, reste celui de l'efficacité de la TTC. Deux critères sont décisifs. *Primo*, est-ce que la TTC diminuerait la volatilité des taux de change ? On n'en sait trop rien, nous dit Jégourel. Donc (la logique devient ici douteuse) on peut supposer qu'elle serait inefficace. D'ailleurs, les expériences de taxation des transactions portant sur les actions en Suède et Grande Bretagne n'ont pas diminué la volatilité de leur cours. Pire, aux yeux de Jégourel, l'expérience suédoise a provoqué une baisse du cours des actions et du volume des transactions. On voit ici poindre l'horreur tant redoutée des magnats de la finance : la chute des cours et la moindre liquidité. *Secundo*, la TTC serait très insuffisante pour éviter les crises de change : bien que la TTC soit capable de redonner de l'autonomie aux banques centrales nationales pour baisser leur taux d'intérêt, le taux nécessairement faible de la TTC n'endiguerait pas les crises majeures. Jégourel exécute en quelques lignes la proposition de Paul Spahn d'instaurer une double taxe : à taux faible lorsque les variations de change restent comprises dans une bande de fluctuation raisonnable ; à taux beaucoup plus élevé en cas d'attaque spéculative. L'auteur nous dit que les contrôles des capitaux précipitent les crises de change au lieu de les prévenir [p. 41]. Que vaut cet argument ? On reste sceptique car s'il n'y avait pas de fiscalité, il n'y aurait effectivement ni fraude ni évasion fiscales. Dira-t-on pour autant que c'est la loi qui crée la criminalité ? Selon Jégourel, les spéculateurs ne renonceront pas tant que leur gain espéré restera supérieur au coût. La Pallice n'aurait pas mieux dit. Qu'est-ce qui s'oppose donc au maintien durable (tant que l'attaque spéculative n'a pas été annihilée) d'un taux dissuasif ?

L'opposition libérale au contrôle des mouvements de capitaux

Répondre à cette dernière question est l'occasion de découvrir l'arrière-plan théorique et politique qui sert à justifier un rejet de la taxe Tobin par les économistes libéraux au côté desquels Jégourel finit par se ranger : la libéralisation financière est globalement positive, les marchés financiers sont efficaces bien qu'atteints parfois de dysfonctionnements, et la liquidité maximale doit être préservée, ce qui en un mot signifie que la liberté de circulation des capitaux est synonyme de bienfaits pour l'humanité et que la police exercée par les marchés sur les gouvernants pour que ceux-ci restent rigoureux est un gage de respect des libertés individuelles. « L'introduction d'une taxe Tobin pourrait ainsi remettre en cause les vertus du pouvoir de contrôle et de sanction des marchés financiers. » [p. 70] écrit Jégourel. C'est donc aux marchés qu'il revient le droit de se substituer au contrôle démocratique. Plus loin : « les privatisations, la déréglementation et la libéralisation commerciale et financière sont devenues les conditions *sine qua non* d'une intégration financière réussie et d'une croissance économique élevée. » [p. 93]. Les Argentins sont heureux de l'apprendre. Et tous les chômeurs dans le monde à cause d'une accumulation peu créatrice d'emplois aggravée par les politiques libérales d'austérité sont sûrement de cet avis.

Tout au long de son livre, Jégourel nous invite à une position critique sur la proposition de Tobin, proposition aujourd'hui relayée par une grande partie de la société. Et cela au nom de la théorie économique libérale néo-classique à laquelle il adhère fondamentalement, sans que cela apparaisse explicitement.

La globalisation économique financière est présentée comme résultant de la recherche de la meilleure allocation possible du travail et du capital à l'échelle mondiale [p. 19]. Quid de la recherche du profit ? Oubliée ? Certes non : la globalisation financière permet « des portefeuilles financiers plus performants » [p. 20]. On ne saurait mieux dire. N'y a-t-il pas des limites à la globalisation financière ? Bien sûr. Jégourel consacre tout un paragraphe aux « limites » [p. 21-24] qui, en fait, sont les... justifications de la libéralisation : inconvénients des politiques conjoncturelles et vertus de la rigueur budgétaire et monétaire. On se dit qu'il y a dû y avoir une erreur chez l'imprimeur : les limites seraient-elles devenues des louanges ? Et pourquoi cette insistance de l'auteur à nous asséner l'affirmation selon laquelle les préceptes libéraux sont dorénavant admis par tous les économistes (et sans doute par tous les citoyens) ? « Si la question de l'influence de la politique monétaire sur l'activité réelle est longtemps restée controversée, il est communément admis depuis le début des années 1990 non seulement que la politique monétaire ne permet pas de stimuler durablement l'activité économique et crée un risque inflationniste mais aussi que la stabilité des prix doit être le seul objectif de la politique monétaire au détriment de son rôle de stabilisateur conjoncturel. L'explication de cette évolution est simple : en vertu de ce que certains théoriciens ont appelé l'inconsistance temporelle, les gouvernements peuvent être tentés de mener une politique monétaire expansionniste qui à court terme soutient la croissance et favorise l'emploi. Si l'on suppose en revanche que les agents sont rationnels, ils vont anticiper que cette politique dans le long terme ne créera que de l'inflation et vont donc immédiatement revendiquer une hausse de leur pouvoir d'achat. L'effet initial de l'expansion monétaire est alors anéanti. Une politique monétaire expansionniste ne peut donc durablement stimuler l'activité économique. De l'adhésion à une règle monétaire synonyme de renoncement à toute politique monétaire expansionniste dépend la crédibilité des autorités : plus celle-ci est importante et plus les anticipations inflationnistes seront faibles. » [p 23]. Voilà la thèse de Milton Friedman *in extenso*. Voilà le dogme de Maastricht conforté. On est bien dans l'idéologie consistant à faire passer la pensée monétariste pour la seule pensée possible (la pensée unique) puisque « il est admis par tous que... ». Pourquoi Jégourel oublie-t-il de rappeler que la *Federal Reserve System* (banque centrale américaine) a pratiqué tout au long de la décennie 1990 une *policy mix* (mélange de politique budgétaire et de politique monétaire) souple en fonction des variations de la conjoncture ? Ou bien que, dans le cadre de pensée néo-classique, les marchés doivent conduire spontanément à l'équilibre et au plein emploi des facteurs de production, et que, par conséquent, une politique est inefficace à rétablir le plein emploi... puisqu'on s'y trouve par hypothèse ? Confondre l'hypothèse et la conclusion n'est pas de bonne augure pour une démarche scientifique.

D'autant plus que le lecteur n'est jamais averti de ce sous-bassement théorique. Ainsi, l'hypothèse d'anticipations rationnelles d'agents économiques parfaitement informés est typiquement et exclusivement néo-classique. Ensuite, l'auteur explique que la baisse du taux d'intérêt a une influence sur le montant de l'épargne puisque celle-ci est « moins intéressante » [p. 32]. Mais c'est la thèse néo-classique selon laquelle le taux d'intérêt permet d'arbitrer entre consommation et épargne alors que selon Keynes il conditionne l'utilisation de l'épargne entre thésaurisation ou placement. Les libéraux croient que si le taux d'intérêt baisse, la consommation augmentera directement et que l'épargne baissera, ce qui, dans leur logique (l'épargne est préalable à l'investissement), est contradictoire avec la hausse de l'investissement que la baisse du taux d'intérêt doit aussi amener. Or Keynes a montré que si le taux d'intérêt baisse, l'investissement sera stimulé, l'activité également et les revenus distribués augmenteront, ce qui conduira *ensuite* à un accroissement de la consommation *et* de l'épargne.

Sur un plan plus politique, Jégourel reprend à son compte les accusations lancées contre ATTAC de vouloir simultanément réduire la spéculation et dégager des revenus de la TTC les plus élevés possibles, objectifs tout à fait contradictoires. Jamais, ATTAC n'a fixé comme objectif à la TTC de dégager des revenus, mais comme la TTC ne supprimera pas d'un coup de baguette magique toute la spéculation, ni même peut-être sa plus grande part, elle dégagera des recettes si elle est véritablement appliquée. Dans ce cas, il serait irresponsable de n'en pas prévoir l'affectation, surtout pour l'aide aux pays pauvres. De plus, ATTAC n'a jamais caché les incertitudes pesant sur le montant de ces recettes, notamment en raison de notre ignorance de l'élasticité des transactions de change par rapport au taux de la taxe. Plus généralement, l'auteur ignore que les partisans de la TTC au sein des mouvements sociaux actuels expliquent que la TTC n'est pas une panacée et que, pour qu'elle ait une réelle portée, elle doit être insérée dans un dispositif de régulation plus large : suppression des paradis

fiscaux, annulation de la dette du tiers-monde, maîtrise des banques centrales par les pouvoirs publics, refonte complète des institutions financières internationales, réforme profonde de l'ensemble de la fiscalité sur le capital.

Si la taxe Tobin n'obtient pas grâce aux yeux de l'auteur, en revanche la responsabilisation du secteur privé et l'adoption de règles bancaires prudentielles ont sa préférence. De même, il se prononce plutôt en faveur d'une taxe sur les entrées de capitaux récupérable par les investisseurs (*Cross-Border Capital Tax*) lorsqu'ils font la preuve que les mouvements de devises ont un objectif productif ou commercial. Selon lui, plus originale que le dépôt obligatoire non rémunéré auprès de la banque centrale (pratiqué de 1991 à 1998 par le Chili), cette taxe ne nécessiterait pas un accord international mais pourrait être pratiquée unilatéralement. On peut se demander si ce ne serait pas au prix d'un gros appareil administratif qui semble peu compatible avec la dérégulation par ailleurs admise. Cette préférence affichée est vraisemblablement due au fait qu'elle n'affecterait pas le volume des transactions. Au contraire de la taxe Tobin : « il ne fait aucun doute que le volume des transactions sur le marché des changes diminuerait significativement si une taxe sur ces opérations devait être instaurée. » [p. 113]. Sans aucun doute, une taxe a pour but de réduire le volume des transactions, Jégourel a raison de le rappeler et ce ne peut être invoqué à l'encontre de la taxe Tobin puisque c'est le but recherché. Et s'opposer à cette taxe revient à préserver le volume des transactions de change et au-delà de celui des transactions financières. On ressort du livre de Jégourel avec l'impression que toute mesure qui ne perturberait pas trop la finance internationale serait acceptable et que toute mesure qui limiterait la circulation et la liquidité serait inacceptable. Eh bien, notre position est strictement inverse. Tant qu'on ne remettra pas en cause l'intégration des marchés financiers, aucune autorité (qu'elle soit nationale, continentale ou mondiale) ne pourra recouvrer l'autonomie de sa politique monétaire.

Derrière la spéculation, il y a toujours l'exploitation

Le désaccord principal que l'on peut avoir avec le livre de Jégourel est qu'il ne relie pas les « dysfonctionnements » du SMI aux transformations du capitalisme contemporain et aux contradictions que celui-ci traverse et tente de résoudre. Il ne peut donc saisir pleinement les enjeux d'une action pour trouver une régulation de l'économie mondiale qui permette aux peuples du monde entier d'avoir prise sur leur avenir, d'autant plus s'ils entrevoient un autre monde possible.

La crise du système monétaire et financier éclatée au début de la décennie 1970 est l'une des conséquences de la crise structurelle du capitalisme ouverte en premier lieu aux Etats-Unis dès la fin des années 1960 et dont la baisse de la rentabilité du capital fut le premier symptôme. La libéralisation qui s'en est suivie fut pensée et organisée pour enclencher une « sortie de crise », c'est-à-dire restaurer les taux de profit. La liberté de circulation des capitaux, les dérèglementations, les privatisations, le recul des protections sociales, la montée du chômage, l'austérité salariale, la précarisation des conditions de travail, furent autant de moyens ou d'occasions d'affaiblir le rapport des forces du travail face au capital. Les restructurations de l'appareil productif et les concentrations permirent à la finance d'affirmer son pouvoir, c'est-à-dire d'être dans la meilleure position pour capter au profit des actionnaires la plus grande part de la richesse possible. La spéculation financière s'épanouit sur le chômage, sur les plans dits sociaux, sur une progression des salaires inférieure à celle de la productivité et sur une création monétaire exclusivement orientée non vers l'activité réelle mais vers la fourniture de liquidités pour pouvoir participer à l'économie-casino. Bref, la spéculation fait rage parce que les détenteurs de capitaux entendent profiter au maximum de l'accumulation et celle-ci ne se nourrit que de l'exploitation de la force de travail. Un certain Marx avait dit des choses à ce sujet il y a plus d'un siècle et demi que l'on ne trouve pas aujourd'hui dans les manuels de finance internationale ni dans les ouvrages soi-disant à caractère pédagogique des collections prestigieuses.

L'action pour obtenir au niveau mondial la mise en place d'une TTC s'inscrit dans une perspective de remise en cause de la liberté de circulation des capitaux qui ne peut constituer l'alpha et l'oméga du bonheur de l'humanité mais qui risque au contraire de se transformer en cauchemar si les politiques libérales ou social-libérales font le lit des fanatismes et des néo-fascismes qui sont d'autant plus menaçants que la misère prospère. La misère prospère : cette antiphrase exprime bien la contradiction d'un monde mortifère où l'accumulation est l'ivresse des possédants tandis que la douleur anesthésie leurs victimes en brisant leur capacité de résistance. La douleur des pauvres vaut-elle une taxe Tobin ? Elle la vaut et bien plus encore. Ses opposants ont compris que, derrière la

reprise de l'idée de Tobin, contre l'avis même de ce dernier, se profilait la remise en cause d'un système économique dont la finalité était le profit, d'une mondialisation qui menaçait de marchandiser la moindre activité humaine ainsi que toutes les connaissances et les ressources naturelles, et qui, pour y parvenir, avait réussi à imposer depuis vingt ans la liberté totale pour le capital et l'abolition de toutes les barrières au libre-échange qui livre les peuples les plus pauvres à la concurrence sauvage menée par des firmes sur-puissantes. Ils ont, sur ce point, raison. La taxe Tobin n'a d'intérêt que si elle est un outil nous donnant le temps de penser un autre monde.

Eléments bibliographiques

ATTAC, « Tobin, tout de suite ! », Document Attac, 2001.

« Démontage d'une manipulation : James Tobin, la taxe Tobin, et Attac », Communiqué, 12 septembre 2001.

F. Chesnais, *Tobin or not Tobin ? Une taxe internationale sur le capital*, Paris, L'esprit frappeur, 3^e éd., 2000.

S. de Brunhoff, B. Jetin, « Taxe Tobin : une mesure indispensable contre l'instabilité financière », in Appel des économistes contre la pensée unique, *Les pièges de la finance mondiale*, Paris, Syros, 2000, p. 183-206.

J.M. Harribey, « La taxe Tobin contre le capitalisme financier ? », *Economie et politique*, n° 267-268 (540-541), juillet-août 1999, p. 39-42.

La démenche sénile du capital, Fragments d'économie critique, Bègles, Ed. du Passant, 2002.

Y. Jégourel, *La taxe Tobin*, Paris, La Découverte, Repères, 2002.

B. Jetin, « The efficacy of a currency transaction tax », Conférence « Taxing currency transactions, From feasibility to implementation », Halifax Initiative, Vancouver, 4 au 6 octobre 2001.

Ministère de l'économie et des finances, « Rapport sur la taxation des opérations de change, la régulation des mouvements de capitaux et sur les conséquences de la concurrence fiscale entre Etats », Rapport présenté au Parlement en application de l'article 89 de la loi de finances initiale pour 2000, 22 août 2000, http://www.finances.gouv.fr/pole_ecofin/int

D. Plihon, *Les taux de change*, Paris, La Découverte, Repères, 2001.

P.B. Spahn, « The Tobin tax and exchange rate stability », *Finance and development*, n° 33, juin 1996, p. 24-27.

H. Patomäki, « Making the Tobin tax real in a democratic Way : a two-phase proposal », Séminaire Attac, Assemblée nationale, Paris, 17 septembre 2001.