

taxe sur les opérations de change ferait diminuer l'activité spéculative (qui ne comporte pas d'avantage économique intrinsèque), faciliterait le commerce, l'investissement et l'emploi, et pourrait générer passablement de revenus. Elle pourrait également permettre aux gouvernements d'adopter des politiques monétaires plus indépendantes en autorisant une plus grande disparité de taux d'intérêt à court terme.

Cependant, de sérieux problèmes pratiques se posent dans l'application de la taxe, notamment la nature décentralisée, non réglementée et électronique des marchés de change dans la plupart des pays industrialisés et l'attrait des refuges fiscaux. Outre les arguments d'efficacité économique présentés ci-dessous, une question simple mais fondamentale se pose : comment ferait-on respecter par toutes les nations une telle convention?

Dans un commentaire précédent du Groupe des politiques, James McCormack affirme que en dépit du fait que la taxe Tobin paraisse intuitivement attrayante, elle n'aurait pas les effets souhaités. Cette taxe vise les courtiers qui se livrent à la spéculation sur des devises (ou d'autres actifs) au moyen d'une série d'opérations à très court terme ayant pour but de réaliser des gains correspondant à un faible pourcentage sur de gros volumes. Toutefois, même une taxe peu élevée sur chaque opération (le taux avancé souvent étant de 0,5 %) [encore qu'il ait baissé jusqu'à 0,003 % récemment - la proposition de la taxe Walker] pourrait être suffisante pour réduire la liquidité des marchés financiers et avoir pour effet véritable d'accentuer la volatilité. De plus, les autorités fiscales ne pouvant cibler précisément les spéculateurs, la taxe serait applicable à tous les intervenants sur les marchés, dont ceux qui cherchent à se protéger contre les risques courus légitimement en affaires. La taxe, si faible en soit le taux, pourrait vraisemblablement faire croître le prix des instruments de couverture au-delà de la capacité financière de certaines entreprises et, en fin de compte, réduire l'activité économique. En outre, il faudrait que la taxe Tobin soit appliquée à l'échelle mondiale en même temps et au même taux, sans quoi les intervenants iraient à l'étranger, dans des pays où leurs opérations seraient exemptées de cette taxe ou assujetties à un taux inférieur. Sur le plan pratique, la coordination et la coopération requises pour appliquer mondialement une telle taxe présentent des difficultés innombrables et sans doute insurmontables⁵.

La taxe garde néanmoins des partisans. Le Bureau des études sur le développement du PNUD vient de parrainer une conférence intitulée « New and Innovative Financing for Development Cooperation », qui a eu lieu en octobre 1995 à New York. Les participants à la conférence ont conclu que si les grands centres de

⁵ James McCormack, « Négociateurs en baskets : produits dérivés, volatilité, risque et surveillance », *Commentaire du groupe des politiques n° 11*, mai 1995, p. 4.