

N° 82

---

# SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 1997-1998

---

---

Annexe au procès-verbal de la séance du 13 novembre 1997

## RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

*au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation (1) sur la **fiscalité de l'épargne**,*

Par M. Alain LAMBERT,

Sénateur,

Rapporteur général.

---

(1) Cette commission est composée de : MM. Christian Poncelet, *président* ; Jean Cluzel, Henri Collard, Roland du Luart, Mme Marie-Claude Beaudeau, MM. Philippe Marini, René Régnauld, *vice-présidents* ; Emmanuel Hamel, Gérard Miquel, Michel Sergent, François Trucy, *secrétaires* ; Alain Lambert, *rapporteur général* ; Philippe Adnot, Bernard Angels, Denis Badré, René Ballayer, Bernard Barbier, Jacques Baudot, Claude Belot, Mme Maryse Bergé-Lavigne, MM. Roger Besse, Maurice Blin, Joël Bourdin, Guy Cabanel, Auguste Cazalet, Michel Charasse, Jacques Chaumont, Yvon Collin, Jacques Delong, Yann Gaillard, Hubert Haenel, Claude Haut, Jean-Philippe Lachenaud, Claude Lise, Paul Loridant, Marc Massion, Michel Mercier, Michel Moreigne, Joseph Ostermann, Jacques Oudin, Maurice Schumann, Henri Torre, René Trégouët.

## AVANT-PROPOS

Le présent rapport n'a pas pour ambition de dresser un panorama exhaustif de l'épargne française et de sa fiscalité. Un bon nombre des idées qu'il contient appelleraient, sans aucun doute, des développements plus importants ou des analyses plus approfondies.

Il part du constat que les mesures fiscales affectant les revenus du patrimoine sont, cette année, particulièrement nombreuses - dix au total, économiquement importantes - elles se traduisent par une augmentation de 23 milliards de francs - et difficiles à appréhender dans leur globalité, parce qu'éparpillées entre le projet de loi de finances et le projet de loi de financement de la sécurité sociale.

C'est pourquoi, ce rapport a pour objet, d'une part, d'effectuer une présentation d'ensemble des mesures fiscales affectant l'épargne et, d'autre part, de porter une appréciation critique sur ces mesures et leurs effets sur le fonctionnement de notre économie.

**Cette appréciation conclut à la formulation de sept principes généraux en matière de fiscalité de l'épargne et d'un message qui peut se résumer ainsi : l'épargne est importante ; prenons garde à ne pas la mal aimer.**

## I. PRÉSENTATION DES MESURES

En se plaçant du point de vue de la fiscalité de l'épargne, les mesures proposées cette année par le Gouvernement présentent deux caractéristiques majeures : elles constituent un dispositif hétéroclite ; elles se traduisent par un alourdissement massif des prélèvements.

### A. UN DISPOSITIF HÉTÉROCLITE

Le dispositif proposé par le Gouvernement poursuit quatre objectifs : relancer la consommation en taxant davantage l'épargne ; rééquilibrer la fiscalité du travail par rapport à celle du capital ; rendre l'impôt plus juste ; favoriser la création d'entreprise.

#### *1. RELANCER LA CONSOMMATION PAR LA SURTAXATION DE L'ÉPARGNE*

Bien que la quasi-totalité des mesures présentées par le Gouvernement, à l'exception de celles relatives au capital-risque, aient pour effet d'accroître l'augmentation des prélèvements sur l'épargne, seule l'augmentation du taux de la contribution sociale

généralisée a pour objet de frapper spécifiquement l'épargne et, par son effet de masse (elle représente à elle seule près de 70 % des nouveaux prélèvements), modifier le partage épargne-consommation au profit de cette dernière.

Cette augmentation résulte de **l'article 3 du projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 1998** qui **majoré de 4,1 points le taux de droit commun de la contribution sociale généralisée (CSG)**, ce taux étant ainsi porté de 3,4 % à 7,5 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1998, **soit une augmentation du simple au double (121 %)**.

On sait que l'augmentation du taux de la CSG au 1<sup>er</sup> janvier 1998 est la contrepartie de la baisse à la même date, des cotisations maladie des actifs et des pensionnés. Il n'en reste pas moins que ce "basculé" se traduira par une augmentation de la taxation des revenus du patrimoine.

Les modalités de mise en oeuvre (assiette et fait générateur) et de recouvrement de cet impôt demeurent inchangées.

Ces 4,1 points supplémentaires de CSG devraient, comme le point supplémentaire applicable depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1997, être déductibles de l'impôt sur le revenu. Toutefois, cette déductibilité - qui est donc au total de 5,1 points - ne concerne que les revenus soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, avec pour conséquence qu'elle n'est pas remboursable soit en cas de non-imposition, soit en cas de prélèvement forfaitaire, ce qui est très souvent le cas en matière de fiscalité de l'épargne (épargne contractuelle, PEA, assurance-vie, obligations, plus-values).

Le taux de la CSG ainsi fixé à 7,5 % s'appliquerait pour la première fois en 1998, lors de l'imposition des revenus de 1997 en ce qui concerne les revenus du patrimoine pour lesquels l'impôt sur le revenu est mis en recouvrement par voie de rôle.

Il s'appliquerait à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1998 pour les revenus de placement soumis au prélèvement libératoire.

Pour les produits d'épargne exonérés d'impôt sur le revenu mais soumis à la CSG au taux de 7,5 % au moment du retrait, du rachat ou du dénouement d'un plan ou d'un contrat (PEA, PEL, assurance-vie en unités de compte...), l'assiette de la CSG serait constituée par les produits acquis ou constatés sur ces plans ou contrats depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1997.

## ***2. RÉÉQUILIBRER LA TAXATION DES REVENUS DU TRAVAIL ET DES PRODUITS DU CAPITAL***

Concourent à cet objectif quatre mesures : l'institution d'un prélèvement social de 2 % en remplacement des prélèvements CNAF et CNAV ; la modification de la fiscalité applicable à l'assurance-vie et aux bons de capitalisation ; le plafonnement de l'avoir fiscal restituable aux personnes physiques et la limitation de l'exonération prévue dans le cadre des plans d'épargne en actions (PEA) pour les titres de sociétés non cotées.

### ***a) L'institution d'un prélèvement sur les revenus du patrimoine de 2 % en remplacement des prélèvements CNAF et CNAV***

L'encadré ci-après rappelle les différents prélèvements sociaux affectant actuellement l'épargne.

## **LES PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX AFFECTANT L'ÉPARGNE**

Il existe actuellement cinq prélèvements sociaux ou assimilés s'appliquant aux revenus de l'épargne financière :

**1. Le prélèvement social de 1 % perçu au profit de la Caisse nationale d'allocation vieillesse des travailleurs salariés (CNAVTS) :** institué de façon temporaire en 1987 et reconduit depuis lors chaque année, ce prélèvement s'applique à l'ensemble des revenus du patrimoine, c'est à dire : aux revenus de capitaux mobiliers soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu et aux plus-values de cession de valeurs mobilières et assimilés imposées à l'impôt sur le revenu à un taux proportionnel ; aux revenus de capitaux mobiliers soumis au prélèvement libératoire.

Le champ d'application de ce prélèvement est identique à celui de l'impôt sur le revenu, de sorte qu'il n'est pas dû lorsque les revenus du patrimoine sont exonérés. Il est mis en recouvrement par voie de rôle en même temps que l'impôt sur le revenu ou est retenu à la source en addition du prélèvement libératoire. Il n'est pas déductible de l'impôt sur le revenu.

**2. La contribution sociale de 1 % au profit de la Caisse nationale d'allocation familiale (CNAF) :** instituée en 1984 et pérennisée en 1985, cette contribution ne s'applique qu'aux revenus de capitaux mobiliers soumis à un prélèvement libératoire. Le champ d'application de cette contribution est identique à celui du prélèvement libératoire de l'impôt sur le revenu ; elle n'est donc pas due lorsque les revenus du patrimoine financier sont exonérés. Elle est retenue à la source en addition du prélèvement libératoire et n'est pas déductible de l'impôt sur le revenu.

**3. La contribution complémentaire à l'impôt sur le revenu perçue au profit de l'État :** instituée en 1985, elle a pris la forme :

- d'une contribution de 1 % complémentaire à l'impôt sur le revenu en ce qui concerne les revenus de capitaux mobiliers soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu ;

- d'une augmentation de 15 % à 16 % du taux d'imposition proportionnel des plus-values de cession de valeurs mobilières et assimilées.

Pour les revenus considérés, le champ d'application de cette contribution est le même que celui de l'impôt sur le revenu ; elle n'est donc pas exigible lorsque les revenus sont exonérés. Cette contribution est mise en recouvrement par voie de rôle en même temps que l'impôt sur le revenu. Elle n'est pas déductible de l'impôt sur le revenu.

**4. La contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) :** cette contribution instituée en 1996 est affectée à la Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES). Son taux est de 0,5 %. En ce qui concerne les revenus du patrimoine, ses modalités de mise en oeuvre et de recouvrement sont identiques à celles de la CSG telle qu'elle s'applique depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1997. La CRDS n'est pas déductible de l'impôt sur le revenu.

**5. La contribution sociale généralisée :** instituée en 1990, la CSG avait initialement un taux fixé à 1,1 % qui a été porté à 2,4 % à compter du 1<sup>er</sup> juillet 1993 et à 3,4 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1997. La CSG s'applique depuis l'origine à l'ensemble des revenus du capital taxés à l'impôt sur le revenu (barème progressif, taxation forfaitaire ou prélèvement libératoire). Depuis 1997, elle s'applique en outre à la plupart des revenus de placement exonérés d'impôt sur le revenu (PEL, CEL, PEA, PEP, assurance-vie). La CSG sur les revenus du patrimoine soumis à l'impôt sur le revenu est mise en recouvrement par voie de rôle. La CSG sur les revenus de placement soumis au prélèvement libératoire est retenue à la source en addition de ce prélèvement. Il en est de même de la CSG due au titre des revenus de placement exonérés d'impôt sur le revenu ou de prélèvements libératoire. La CSG est déductible à hauteur du point supplémentaire institué à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1997, mais uniquement lorsque le revenu concerné est soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

**L'article 6 du projet de loi de financement de la sécurité sociale prévoit de fusionner les actuels prélèvements de 1 % CNAF et 1 % CNAV dans un**

**prélèvement unique de 2 % dont le produit serait affecté pour moitié à la CNAF et pour l'autre moitié à la CNAV.**

Par ailleurs, **l'assiette du nouveau prélèvement de 2 % serait sensiblement élargie, puisqu'elle serait purement et simplement alignée sur celle de la CSG**, notamment en ce qui concerne les revenus de placements exonérés d'impôt sur le revenu.

Ce nouveau prélèvement s'appliquerait ainsi :

- aux **revenus** du patrimoine financier **soumis à prélèvement libératoire** prévu à l'article 125 A du code général des impôts (CGI) qui sont actuellement assujettis à la contribution sociale de 1 % CNAF et au prélèvement 1 % CNAV ;
- aux **revenus** du patrimoine soumis au **barème progressif de l'impôt sur le revenu**, actuellement assujettis au prélèvement 1 % CNAV et, s'agissant des revenus de capitaux mobiliers, à la contribution complémentaire d'État de 1 %, mais qui sont en dehors du champ d'application de la contribution sociale 1 % CNAF. Pour ces revenus, l'institution du prélèvement social de 2 % entraînerait un point de prélèvement supplémentaire par rapport à la situation actuelle ;

- à certains **revenus de placement actuellement exonérés d'impôt sur le revenu** et des actuels prélèvements CNAF et CNAV. Tel est le cas notamment des produits des comptes et plans d'épargne logement (CEL et PEL), des plans d'épargne populaire (PEP) de plus de huit ans, des produits des contrats d'assurance-vie de plus de huit ans, des plans d'épargne en actions de plus de cinq ans, ainsi que des dividendes et produits de parts sociales exonérés d'impôt sur le revenu du fait de l'application de l'abattement de 8.000 F ou 16.000 F prévu à l'article 158-3 du CGI. Les intérêts des livrets A et assimilés (CODEVI, LEP, livrets-jeunes) ne seraient en revanche pas visés.

Le **fait générateur** et les **modalités de recouvrement** du nouveau prélèvement social de 2 % seraient identiques à ceux de la CSG telle qu'elle s'applique depuis le 1er janvier 1997.

Ce prélèvement ne serait pas déductible de l'impôt sur le revenu.

S'agissant de l'**entrée en vigueur**, le nouveau prélèvement s'appliquerait pour la première fois en 1998, lors de l'imposition des revenus de 1997, en ce qui concerne les revenus du patrimoine pour lesquels l'impôt sur le revenu est mis en recouvrement par voie de rôle.

Il s'appliquerait à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1998 en ce qui concerne les revenus de placement soumis au prélèvement libératoire. Il en irait de même du prélèvement dû au titre des revenus de placement exonérés d'impôt sur le revenu ou de prélèvement libératoire. Corrélativement, les prélèvements CNAF et CNAV cesseraient de s'appliquer à compter de cette même date.

Pour les produits d'épargne exonérés d'impôt sur le revenu qui seraient soumis au prélèvement social de 2 % lors du retrait, du rachat ou du dénouement d'un plan ou d'un contrat (PEA, PEL, assurance vie en unités de compte...), l'assiette du nouveau prélèvement social serait constituée, comme pour la CSG, des produits acquis ou constatés sur ces plans ou contrats depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1997.

### ***b) La modification de la fiscalité applicable à l'assurance-vie et aux bons de capitalisation***

L'article 17 du projet de loi de finances prévoyait trois séries de modifications concernant le régime d'imposition des produits des contrats d'assurance-vie et des bons ou contrats de capitalisation. Une de ces mesures est destinée à favoriser le capital-risque (voir *infra*)

#### ***(1) la modification de l'assiette de l'imposition en cas de rachat partiel***

Actuellement, en cas de rachat partiel d'un contrat d'assurance, seule une fraction des sommes retirées est soumise à l'impôt au motif qu'en pareille hypothèse, l'épargnant est réputé appréhender à la fois une fraction des primes et une fraction des produits capitalisés qui seuls constituent le revenu imposable.

Le paragraphe I de l'article 17 du projet de loi de finances prévoyait un aménagement de ces règles d'assiette, de sorte qu'en cas de rachat partiel, l'épargnant soit réputé appréhender en priorité les produits capitalisés acquis depuis la souscription.

Cette disposition a été supprimée, à l'initiative du gouvernement, lors de la discussion du projet devant l'Assemblée nationale.

#### ***(2) l'imposition des produits attachés aux contrats d'au moins huit ans***

Actuellement, les produits attachés aux bons ou contrats de capitalisation et placements de même nature sont, lors du dénouement du contrat ou d'un rachat partiel, exonérés de l'impôt sur le revenu à condition que la durée de détention du contrat soit égale ou supérieure à huit ans. Cette exonération s'applique quel que soit le nombre de contrats souscrits par un même contribuable et sans limitation de versement.

**Le paragraphe II de l'article 17 du projet de loi de finances** prévoit de **supprimer cette exonération**. Ces produits seraient désormais taxés à l'impôt sur le revenu lors du dénouement (rachat partiel ou total) du contrat. Toutefois, **deux tempéraments** sont prévus :

- **la taxation serait atténuée par rapport à la taxation de droit commun** grâce, d'une part, à un **abattement spécifique de 30.000 francs** (60.000 pour les couples mariés) et, d'autre part, à un **taux réduit de prélèvement**. En effet, au-delà de l'abattement, les produits imposables des bons ou contrats d'une durée au moins égale à huit ans pourraient, sur option du contribuable, être soumis à un prélèvement libératoire à un taux de 7,5 % (contre 15 % pour le taux de droit commun) hors prélèvements sociaux (dont on a vu qu'ils s'élèveraient à 10 % pour 1998) ;

- **seuls les contrats nouveaux**, souscrits après le 15 septembre 1997 (cette date a été repoussée au 25 septembre après l'examen à l'Assemblée nationale) **seraient taxés**. Les contrats en cours continueraient à bénéficier de l'exonération à la condition qu'aucune prime ne soit versée à compter de cette date s'il s'agit de contrats à versements libres ou que l'épargnant se borne à verser les primes convenues s'il s'agit de contrats à prime périodique. Dans le cas contraire, les produits attachés à ces contrats seraient soumis à l'impôt sur le revenu, mais uniquement pour la partie acquise après le 1<sup>er</sup> janvier 1998.

Ce dispositif a été quelque peu assoupli, à l'initiative du gouvernement, lors de l'examen du projet de loi de finances à l'Assemblée. Outre la modification de la date déjà évoquée, ces assouplissements consistent, pour l'essentiel, à admettre le maintien de l'exonération d'impôt sur le revenu pour les produits afférents, d'une part, aux **versements programmés** effectués à la suite d'un engagement antérieur sur les contrats à versements libres du 26 septembre 1997 au 31 décembre 1997 et, d'autre part, aux **versements exceptionnels** effectués sur tout type de contrat au cours de la même période sous réserve que ces derniers versements n'excèdent pas 200.000 francs.

Les tableaux ci-après indiquent les taux de taxation actuels et les taux qui résulteraient, pour les principaux revenus concernés, des articles 3 et 6 du projet de loi de financement de la sécurité sociale, ainsi que pour les contrats d'assurance-vie de l'article 17 du projet de loi de finances.



**IMPOSITION ACTUELLE**

prélèvements produits	1 % CNAF	1 % CNAV	1 % Etat	CSG	CRDS	Total prélèvements sociaux	Impôt sur le revenu		TOTAL
							barème	taxation forfaitaire	
Livrets A et assimilés (CODEVI, livrets jeunes, LEP...)	-	-	-	-	-	Néant	exonération		Néant
Comptes d'épargne logement et Plans d'épargne logement	-	-	-	3,4 %	0,5 %	<b>3,9 %</b>	exonération		<b>3,9 %</b>
Plans d'épargne populaire									
- durée inférieure à 4 ans	1 %	1 %	-	3,4 %	0,5 %	5,9 %	35 %		40,9 %
- durée entre 4 et 8 ans	1 %	1 %	-	3,4 %	0,5 %	5,9 %	15 %		20,9 %
- durée supérieure à 8 ans	-	-	-	3,4 %	0,5 %	<b>3,9 %</b>	exonération		<b>3,9 %</b>
Plans d'épargne en actions									
- durée inférieure à 2 ans	-	1 %	-	3,4 %	0,5 %	4,9 %	22,5 % (1)		27,4 %
- durée entre 2 et 5 ans	-	1 %	-	3,4 %	0,5 %	4,9 %	16 % (1)		20,9 %
- durée supérieure à 5 ans	-	-	-	3,4 %	0,5 %	<b>3,9 %</b>	exonération		<b>3,9 %</b>
Assurance-vie									
- durée inférieure à 4 ans	1 %	1 %	-	3,4 %	0,5 %	5,9 %	35 %		40,9 %
- durée entre 4 et 8 ans	1 %	1 %	-	3,4 %	0,5 %	5,9 %	15 %		20,9 %
- durée supérieure à 8 ans	-	-	-	3,4 %	0,5 %	<b>3,9 %</b>	exonération		<b>3,9 %</b>
Actions (dividendes)	-	1 % (2)	1 % (2)	3,4 %	0,5 %	<b>5,9 %</b>	taux maximum 31 % (2) (3)	<del>                    </del>	<b>taux maximum 39 % (4)</b>
Obligations (intérêts)	1 %	1 %	-	3,4 %	0,5 %	<b>5,9 %</b>	taux maximum 54 %	prelev. libé- ratoire 15 % (2)	<b>20,9 (6)</b>
Plus-values sur titres (actions et obligations)	-	1 %	-	3,4 %	0,5 %	<b>4,9 %</b>	<del>                    </del>	taxation forfai- taire 16 % (5)	<b>20,9 %</b>

(1) C'est le gain net qui est imposé, c'est à dire la différence entre la valeur liquidative du plan (revenus et plus-values incluses) et le total des versements effectués sur le plan depuis la date de son ouverture. Ce gain net est imposé forfaitairement (art. 200 A CGI) dès lors que le total des cessions (y compris celles qui ne sont pas comprises dans le plan) excède 100.000 F (art 92 B CGI).

(2) sans prise en compte de l'abattement de 8.000 /16.000 F

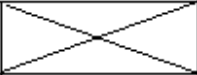

(3) en prenant en compte l'avoir fiscal

(4) en prenant en compte la déductibilité de 1 point de CSG

(5) lorsque le total des cessions n'excède pas 100.000 F pour les plus-values réalisées sur les cessions d'actions ou d'obligation, il y a exonération

(6) en supposant que le contribuable fasse le choix du prélèvement libératoire

**IMPOSITION PROJÉTÉE**

prélèvements produits	Nouveau prélèvement	1 % Etat	CSG	CRDS	Total prélèvements sociaux	Impôt sur le revenu		TOTAL
						barème	taxation forfaitaire	
Livrets A et assimilés (CODEVI, livrets jeunes, LEP...)	-	-	-	-	<b>Néant</b>	exonération		<b>Néant</b>
Comptes d'épargne logement et Plans d'épargne logement	2 %	-	7,5 %	0,5 %	<b>10 %</b>	exonération		<b>10 %</b>
Plans d'épargne populaire								
- durée inférieure à 4 ans	2 %	-	7,5 %	0,5 %	10 %	35 %		45 %
- durée entre 4 et 8 ans	2 %	-	7,5 %	0,5 %	10 %	15 %		25 %
- durée supérieure à 8 ans	2 %	-	7,5 %	0,5 %	<b>10 %</b>	exonération		<b>10 %</b>
Plans d'épargne en actions								
- durée inférieure à 2 ans	2 %	-	7,5 %	0,5 %	10 %	22,5 % (1)		32,5 %
- durée entre 2 et 5 ans	2 %	-	7,5 %	0,5 %	10 %	16 % (1)		26 %
- durée supérieure à 5 ans	2 %	-	7,5 %	0,5 %	<b>10 %</b>	exonération		<b>10 %</b>
Assurance-vie								
- durée inférieure à 4 ans	2 %	-	7,5 %	0,5 %	10 %	35 %		45 %
- durée entre 4 et 8 ans	2 %	-	7,5 %	0,5 %	10 %	15 %		25 %
- durée supérieure à 8 ans	2 %	-	7,5 %	0,5 %	<b>10 %</b>	7,5 % (6)		<b>17,5 %</b>
Actions (dividendes)	2 %	1 % (2)	7,5 %	0,5 %	<b>11 %</b>	taux maximum 31 % (2) (3)		<b>taux maximum 43,4 % (4)</b>
Obligations (intérêts)	2 %	-	7,5 %	0,5 %	<b>10 %</b>	taux maximum 54 %		prelev. libé- ratoire 15 % (2)
Plus-values sur titres (actions et obligations)	2 %	-	7,5 %	0,5 %	<b>10 %</b>		taxation forfaitaire 16 % (5)	<b>26 %</b>

(1) C'est le gain net qui est imposé, c'est à dire la différence entre la valeur liquidative du plan (revenus et plus-values incluses) et le total des versements effectués sur le plan depuis la date de son ouverture. Ce gain net est imposé forfaitairement (art. 200 A CGI) dès lors que le total des cessions (y compris celles qui ne sont pas comprises dans le plan) excède 100.000 F (art 92 B CGI).

(2) sans prise en compte de l'abattement de 8.000/16.000 F

(3) en prenant en compte l'avoir fiscal

(4) en prenant en compte la déductibilité de 5,1 points de CSG

(5) lorsque le total des cessions n'excède pas 100.000 F pour les plus-values réalisées sur les cessions d'actions ou d'obligation, il y a exonération

(6) sous réserve d'un abattement de 30.000 F / 60.000 F

<b>prélèvements produits</b>	<b>Imposition actuelle</b>	<b>Imposition projetée</b>	<b>différence en points de pourcentage</b>
Livrets A et assimilés (CODEVI, livrets jeunes, LEP...)	Néant	Néant	Néant
Comptes d'épargne logement et Plans d'épargne logement	<b>3,9 %</b>	<b>10 %</b>	+ 6,1
Plans d'épargne populaire			
- durée inférieure à 4 ans	40,9 %	45 %	+ 4,1
- durée entre 4 et 8 ans	20,9 %	25 %	+ 4,1
- durée supérieure à 8 ans	<b>3,9 %</b>	<b>10 %</b>	+ 6,1
Plans d'épargne en actions			
- durée inférieure à 2 ans	27,4 %	32,5 %	+ 5,1
- durée entre 2 et 5 ans	20,9 %	26 %	+ 5,1
- durée supérieure à 5 ans	<b>3,9 %</b>	<b>10 %</b>	+ 6,1
Assurance-vie			
- durée inférieure à 4 ans	40,9 %	45 %	+ 4,1
- durée entre 4 et 8 ans	20,9 %	25 %	+ 4,1
- durée supérieure à 8 ans	<b>3,9 %</b>	<b>17,5 %</b>	+ 13,6
Actions (dividendes)	<b>taux maximum 39 %</b>	<b>taux maximum 43,4 %</b>	+ 4,4
Obligations (intérêts)	<b>20,9 %</b>	<b>25 %</b>	+ 4,1
Plus-values sur titres (actions et obligations)	<b>20,9 %</b>	<b>26 %</b>	+ 5,1

### ***c) Le plafonnement de l'avoir fiscal restituable aux personnes physiques***

Les dividendes distribués par les sociétés françaises à des personnes domiciliées en France ouvrent droit à un avoir fiscal égal à la moitié des sommes distribuées. Cet avoir fiscal, dont le montant est ajouté à celui du dividende perçu pour le calcul de l'impôt, se déduit ensuite de ce dernier.

Lorsque l'impôt dû est inférieur à l'avoir fiscal, la partie non imputée de celui-ci est reversée par l'État aux personnes physiques (mais non aux personnes morales soumises à l'IS).

**L'article 15 du projet de loi de finances** prévoit de plafonner cette restitution à 500 francs pour un célibataire et 1.000 francs pour un couple marié. Toutefois, la fraction d'avoir fiscal non restituée au titre d'une année du fait du plafonnement pourrait venir s'imputer sur les revenus mobiliers de l'année suivante. Ce plafond de restitution ne s'appliquerait pas aux non-résidents.

### ***d) La limitation de l'exonération prévue dans le cadre du PEA pour les titres de sociétés non cotées***

**L'article 16 du projet de loi de finances** prévoit de limiter l'exonération des produits afférents aux titres non cotés détenus dans un PEA à 10 % du montant de ces placements.

On se souvient que cette mesure avait été proposée par le précédent gouvernement, d'abord sous forme d'amendement lors de l'examen au Sénat du projet de loi de finances pour 1997, puis, devant la réaction hostile de la Haute assemblée, elle avait été présentée à nouveau sous forme d'amendement au projet de loi de finances rectificative pour 1996 à l'Assemblée nationale qui l'avait adopté. Lors de l'examen de cette loi, le Sénat, à l'initiative de sa commission des finances, avait réussi à faire prévaloir le bien fondé de ses positions et finalement cette mesure n'avait pas été adoptée.

A la suite de cet épisode parlementaire, le ministre de l'économie et des finances avait pris une instruction fiscale <sup>1(\*)</sup> qui, comme le suggérait le Sénat, avait recours à la notion d'abus de droit afin de traquer les abus manifestes.

C'est aujourd'hui la même mesure qui nous est proposée, preuve s'il en était besoin de l'influence des bureaux sur la politique fiscale des gouvernements en place.

### **3. RENDRE L'IMPÔT PLUS JUSTE**

Entrent dans cette catégorie la suppression de la déduction pour investissement dans des parts de copropriété de navires de commerce (quirats) et la limitation des exonérations fiscales dont bénéficient les investissements dans les DOM TOM.

#### **a) La suppression de la déduction pour investissement dans des parts de copropriété de navires de commerce (quirats)**

La loi n° 96-607 du 5 juillet 1996 relative à l'encouragement fiscal en faveur de la souscription de parts de copropriétés de navires de commerce permet, sous réserve d'un agrément administratif, de déduire du revenu global des personnes physiques, dans une limite de 1 million de francs pour un couple et de 500.000 francs pour un célibataire, du bénéfice imposable des entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés, le montant des sommes versées pour la souscription de parts de copropriété de navires de commerce.

L'article 8 du projet de loi de finances propose, en interdisant de délivrer des agréments pour les demandes parvenues aux autorités administratives compétentes après le 15 septembre 1997, de supprimer ce dispositif.

#### **b) La limitation des exonérations fiscales dont bénéficient les investissements dans les DOM TOM**

L'aide fiscale aux investissements outre-mer, plus familièrement connue sous le nom de "loi Pons" autorise :

- les entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés ou relevant d'un régime réel d'imposition, dans la catégorie des bénéficiaires industriels et commerciaux, à déduire de leur résultat imposable une somme égale au montant des investissements qu'elles réalisent outre-mer jusqu'au 31 décembre 2001;

- les personnes physiques à bénéficier d'une réduction d'impôt pour l'acquisition ou la construction de logements neufs destinés à l'habitation principale et la souscription de titres de sociétés ayant cet objet ou de sociétés appartenant à des secteurs productifs. La réduction d'impôt est calculée sur le prix d'acquisition du logement ou le prix de souscription des titres. Cette base est répartie sur cinq ans. La réduction d'impôt est égale chaque année à 25 % de la base annuelle ainsi calculée. Elle peut être dans certains cas de 50 %.

L'article 14 du projet de loi de finances prévoit de modifier ce régime :

- la création ou le maintien de l'emploi dans les DOM TOM figurerait désormais parmi les critères à prendre en considération pour la délivrance de l'agrément ;

- l'exclusion des subventions publiques de la base défiscalisable ;
- pour les investissements réalisés par les entrepreneurs individuels et les sociétés soumises au régime fiscal des sociétés de personnes, la réduction serait pratiquée sur le revenu net global de l'investisseur et non sur les résultats de l'entreprise constituée à cet effet.

Lors de l'examen en première lecture, l'Assemblée nationale a introduit une nouvelle disposition ayant pour objet de supprimer la possibilité pour les particuliers personnes physiques d'imputer les déficits des bénéficiaires industriels et commerciaux (BIC) constatés dans le cadre d'investissements "loi Pons" sur leur revenu global ("tunnélisation").

#### ***4. FAVORISER LE CAPITAL RISQUE***

Sont destinés à favoriser le capital risque :

##### ***a) La création d'un régime spécifique de "stock options" pour les petites et moyennes entreprises***

Dans le but de faciliter la création des petites et moyennes entreprises innovantes, **l'article 50 du projet de loi de finances** prévoit de permettre aux équipes participant à la création de ces entreprises de capitaliser leur investissement personnel en bénéficiant de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprises (*stock options*) dans des conditions fiscalement avantageuses et qui sont celles qui prévalaient pour l'ensemble de ces instruments avant leur réforme en 1996, à savoir une imposition au taux de 16 % (ou 30 % dans le cas où ces bons seraient attribués à des personnes qui exercent dans l'entreprise depuis moins de deux ans à la date de cession). Toutefois, les prélèvements sociaux continueraient de s'appliquer.

##### ***b) L'institution d'un régime de report de la taxation des plus-values de cession, lorsque celles-ci sont réinvesties dans une petite entreprise***

**L'article 51 du projet de loi de finances** institue pour deux ans, un régime optionnel de report d'imposition des plus-values de cession de droits sociaux relevant de l'article 160 du code général des impôts, en cas d'apport du produit à des sociétés non cotées créées depuis moins de cinq ans, et détenues pour 75 % au moins par des personnes physiques, directement ou par l'intermédiaire d'une autre société. Le réinvestissement devrait intervenir dans un délai d'un an.

##### ***c) Le maintien de l'exonération d'impôt sur le revenu pour les contrats d'assurance vie investis majoritairement et pendant plus de huit ans dans des actifs risqués.***

Jusqu'à présent, la structure d'investissement des fonds collectés dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie n'avait pas d'incidence au regard des règles d'imposition des produits à l'impôt sur le revenu.

Le **paragraphe II de l'article 17 du projet de loi de finances** prévoit que les produits attachés aux bons ou contrats en unités de compte principalement investis dans des opérations de capital risque seraient exonérés d'impôt sur le revenu en cas de rachat au-delà d'une durée de huit ans. En cas de rachat partiel ou total avant l'expiration de la huitième année, les produits de ces contrats seraient imposables dans les conditions de droit commun.

## **B. UN ALOURDISSEMENT MASSIF DES PRÉLÈVEMENTS SUR L'ÉPARGNE**

Si l'ensemble des mesures présentées par le gouvernement étaient définitivement adoptées, les épargnants devraient supporter environ **23 milliards de prélèvements supplémentaires** sur les revenus de leur épargne.

Il s'agit d'un alourdissement massif qui **représente près de quatre fois le prélèvement opéré sur l'épargne par le gouvernement Juppé à l'occasion de la loi de finances pour 1996** <sup>2(\*)</sup>.

	<i>en millions de francs</i>	%
- élargissement de l'assiette des prélèvements sociaux (2 %)	4 481	<b>19,3</b>
- augmentation de la CSG (conséquences pour l'épargne)	15 990	<b>68,8</b>
- imposition de l'assurance-vie à un taux spécifique *	10	0,0
- suppression des quirats	1 500	6,5
- modification de la loi Pons *	300	1,3
- plafonnement de l'avoir fiscal restituable aux personnes physiques	920	4,0
- mesure PEA	50	0,2
	<b>23 251</b>	<b>100,0</b>

*\* après prise en compte des votes de l'Assemblée nationale*

En outre, la validité de ce chiffrage laisse sceptique, notamment en ce qui concerne les prélèvements sociaux et la modification de la "loi Pons", dont les impacts réels ont sans doute été sous-évalués <sup>3(\*)</sup>.

Cet alourdissement repose sur le postulat que l'épargne serait moins taxée en France que dans les autres pays européens et qu'il serait donc possible d'en augmenter le poids sans provoquer des sorties importantes de capitaux <sup>4(\*)</sup>.

## II. APPRÉCIATION CRITIQUE

Cet ensemble hétéroclite de mesures fiscales, auquel on ne peut se résoudre à donner le nom de réforme, appelle de la part de la commission des finances du Sénat trois séries d'observations : il n'atteindra vraisemblablement aucun des objectifs qui lui sont assignés ; il repose sur des postulats erronés et des constructions inachevées ; il est lourd de menaces pour le financement de notre économie, la croissance et l'emploi.

### A. DES MESURES QUI NE PERMETTRONT PAS D'ATTEINDRE LES OBJECTIFS QUI LEUR SONT ASSIGNÉS

Il y a plusieurs raisons de penser que les mesures proposés ne seront ni efficaces, ni équitables et ne rendront pas l'impôt plus juste. Seules les mesures destinées à favoriser le capital risque pourraient atteindre leur objectif si toutefois elles ne s'inscrivaient pas dans un environnement globalement défavorable à la création de richesses.

#### Remarques préliminaires sur l'épargne, le capital et la fiscalité

Il convient tout d'abord de souligner le *hiatus* existant entre les **économistes** et les **simples citoyens**. Pour les premiers, l'épargne présente deux caractéristiques qui la distinguent du capital : c'est un flux (une grandeur générée chaque année) ; c'est un solde (la partie du revenu qui n'est pas consommée). Par opposition le capital est un stock (grandeur existante appréciée de façon statique) et un agrégat (c'est la somme de différentes grandeurs). Pour les citoyens, il y a en revanche confusion entre l'épargne et le capital, confusion assez bien résumée par l'expression communément utilisée pour désigner ses propres "*économies*". Ceci explique que généralement les citoyens considèrent, à tort, que l'épargne est un revenu qui a déjà payé l'impôt, alors que l'épargne n'est pas un revenu mais un emploi du revenu et que l'acte d'épargne, contrairement à celui de consommation, ne supporte généralement aucun impôt.

**L'épargne des ménages a représenté ces dernières années, en France, un flux annuel de 700 à 800 milliards (743 milliards en 1996). En son sein, l'épargne financière a pris une part croissante, jusqu'à dépasser 400 milliards de francs en 1995. Les montants en jeu sont, au demeurant, bien plus élevés si l'on considère l'ensemble du patrimoine financier des ménages, qui dépassait 14.000 milliards de francs en 1996. C'est dire l'importance pour l'économie nationale des déformations de l'épargne et du patrimoine financiers des ménages.**



## taux d'épargne des ménages

	1970	1980	1990	1993	1994	1995	1996
<b>Taux d'épargne</b>	18,7	17,6	12,5	14,1	13,6	14,5	12,9
<b>Taux d'épargne financière</b>	5,8	5,1	3,1	7,7	7,0	8,1	6,3

Source INSEE Rapport sur les comptes de la Nation 1996

Enfin, il convient absolument de ne pas assimiler épargne et placements financiers. Les placements représentent une part assez régulièrement décroissante du revenu (de 14 % dans les années 1970 à 9 % aujourd'hui) ; si le taux d'épargne a brutalement baissé dans les années 1980 et 1987, c'est à cause d'une brutale hausse de l'endettement, liée à la déréglementation (fin de l'encadrement du crédit) ; s'il a remonté fortement de 1989 à 1993, c'est avec un effondrement de la croissance de l'endettement, due à la volonté de resolvabilisation durant la récession et sans doute aussi à la hausse du taux d'intérêt réel pendant les crises du SME.

## Structure du patrimoine brut des ménages

<i>En % du total</i>	1970	1980	1990	1993	1996
<b>Actifs non financiers</b>	<b>67,0</b>	<b>68,5</b>	<b>56,8</b>	<b>50,9</b>	<b>49,4</b>
dont logement	33,6	44,5	43,1	40,9	40,8
<b>Actifs financiers</b>	<b>33,0</b>	<b>31,5</b>	<b>43,2</b>	<b>49,1</b>	<b>50,6</b>
liquidités	17,5	19,2	17,0	15,7	17,2
obligations (1)	1,8	2,3	1,7	2,7	2,3
actions (2)	6,7	4,9	17,2	22,5	19,0
prêts	4,9	2,9	1,9	1,5	2,0
réserves d'assurance	2,1	2,2	5,4	6,7	10,1
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

(1) Y compris titres du marché monétaire

(2) actions et autres titres de participation, y compris actions non cotées

Source INSEE

## ***1. LA SURTAXATION DE L'ÉPARGNE NE PERMETTRA PAS DE RELANCER LA CONSOMMATION***

Le raisonnement selon lequel la surtaxation de l'épargne permettrait de relancer la consommation repose sur trois séries de considérations :

**- le volume de l'épargne obéissant aux variations de la fiscalité, une taxation supplémentaire de l'épargne détournera les agents économiques de l'épargne et les incitera à consommer davantage ;**

**- le basculement des cotisations sociales maladie sur la CSG générera un gain de 1,1 % de pouvoir d'achat pour les salariés, de nature à relancer la consommation.**

**- en tout état de cause, l'épargne est actuellement si abondante qu'elle pourrait aisément couvrir les besoins privés en cas de redémarrage de l'investissement ; on ne court donc aucun risque en la taxant davantage.**

Ce raisonnement est contestable :

### ***a) La fiscalité est impuissante à modifier le volume de l'épargne***

Votre commission des finances persiste à penser <sup>5(\*)</sup> que **la fiscalité est impuissante à modifier le volume de l'épargne.**

**Cette inertie de l'épargne aux variations de la fiscalité tient tout d'abord au fait que celle-ci n'entre pas dans les motivations de l'épargne.**

Très schématiquement, les ménages épargnent parce qu'ils ont besoin de liquidités pour payer leurs opérations courantes (motif de transaction), parce qu'ils désirent disposer d'une réserve financière en cas de "coup dur" (motif de précaution), parce qu'ils souhaitent profiter de la hausse des actifs immobiliers ou mobiliers (motif de spéculation) ou bien encore dans la perspective d'un achat futur, que ce soit l'acquisition d'un logement, d'une voiture ou de tout autre bien ou encore dans la perspective d'un événement tel que la retraite (motif de prévoyance).

Mais, vraisemblablement, ils ne décident pas d'épargner pour payer moins d'impôts ou de ne pas épargner pour éviter d'en payer. Que l'on augmente ou que l'on allège les prélèvements sur l'épargne, les ménages continueront d'accumuler le volume d'épargne qu'ils estiment correspondre à leurs besoins.

A cet égard, l'important rapport de l'OCDE de septembre 1994 sur la "fiscalité et l'épargne des ménages" mérite d'être cité :

*"Rien ne prouve de façon concluante que le niveau d'imposition, parmi les facteurs influant sur le taux de rendement, exerce en général une influence réelle sur le niveau de l'épargne des ménages. Certaines études dégagent un lien positif et d'autres un lien négatif ; beaucoup concluent à l'absence d'effets discernables"* (rapport précité p. 204).

D'autre part, comme le souligne le professeur Babeau du Centre de recherche sur l'épargne (voir audition en annexe), **l'inertie du volume de l'épargne aux variations fiscales s'explique en raison de la part croissante de l'épargne "programmée", laquelle représenterait environ 70 % de l'épargne totale.** Il s'agit des engagements contractuels pris par les ménages (capitalisation des intérêts dans le cadre de contrats d'assurance-vie, de plans d'épargne en actions, de contrats ou de plans d'épargne logement ou encore de remboursements d'emprunts) et qui constituent des flux d'épargne captifs.

Dans ces conditions, il est vain d'espérer modifier le partage épargne-consommation en taxant davantage l'épargne.

**La seule vraie façon de modifier le partage épargne-consommation, consiste à rétablir la confiance des ménages. Or, on ne rétablit pas la confiance en augmentant les impôts.**

Au demeurant, les auditions menées par votre commission et reproduites en annexe au présent rapport, confirment le bien fondé de cette position.

Ainsi, pour **M. Jean-Paul Betbèze**, directeur des études économiques et financières au Crédit Lyonnais, la sous-consommation actuelle dépend essentiellement du sous-emploi. Le volume de l'épargne ne varie pas en fonction de la fiscalité mais, en revanche, la structure de l'épargne est très sensible à ce même déterminant. Pour ces raisons, M. Betbeze pense que l'alourdissement des prélèvements sur l'épargne ne se traduira pas par une augmentation de la consommation, mais plutôt par des déplacements importants entre les différents types de placements. Dans un premier temps, l'épargne française utilisera au maximum les "abris fiscaux" nationaux et, dans un deuxième temps, elle s'exportera.

**M. Dominique Strauss Kahn, ministre de l'économie, des finances et de**

**l'industrie**, a admis, lors de son audition devant votre commission, que le taux d'épargne n'était pas déterminé par la fiscalité et que celle-ci avait pour seule incidence de déplacer les flux d'épargne d'un produit vers un autre <sup>6(\*)</sup>. C'est donc bien que l'idée qu'il suffirait de taxer davantage l'épargne pour relancer la consommation est une idée fautive et que l'augmentation de la fiscalité de l'épargne n'a jamais servi à rien d'autre qu'à boucler un budget dont on ne veut se résoudre à diminuer les dépenses.

***b) Le gain de pouvoir d'achat résultant du basculement des cotisations maladies n'aura pas d'effet significatif sur la consommation***

Un gain de pouvoir d'achat des salaires de 1,1 % ne signifie pas que la consommation va augmenter d'autant. C'est en effet le revenu disponible brut qui est la variable pertinente pour apprécier la dynamique de la consommation des ménages. Or, le basculement de la CSG va entraîner des pertes de pouvoir d'achat pour les contribuables disposant de revenus du capital. Ces pertes seront logiquement supérieures aux gains de pouvoir d'achat puisque le basculement de la CSG ne s'est pas fait à pression fiscale constante.

Par ailleurs ce gain de pouvoir d'achat, qui porte sur 16 milliards de francs (le basculement des cotisations maladies), ne représente que 0,3 % d'une consommation globale des ménages de l'ordre de 5.000 milliards.

**Enfin, même à supposer que le pouvoir d'achat ainsi distribué aux salariés soit intégralement consommé, il n'existe pas d'un côté la communauté des épargnants et de l'autre celle des salariés.** Une bonne partie des salariés étant aussi des épargnants, ils ne manqueront pas de s'apercevoir que ce qui leur sera donné d'une main leur sera repris de l'autre.

***c) La modification de la taxation de l'épargne n'est jamais sans conséquence***

En mettant en exergue le niveau historiquement élevé des taux d'autofinancement des sociétés et quasi-sociétés et l'abondance de l'épargne des ménages, on peut penser que même en cas de redémarrage de l'investissement, les besoins de financement privés pourraient être aisément couverts.

**Mais on peut tout aussi bien penser que l'investissement ne redémarrera jamais vraiment tant que les coûts salariaux demeureront élevés.** Le déficit public diminuant et les besoins de financement privés n'augmentant pas, la France continuera

d'obtenir un considérable excédent de sa balance courante et devra placer son épargne dans le reste du monde. Accroître la pression fiscale sur l'épargne ne fera qu'accélérer cette évolution.

Or, les mouvements de l'épargne ont, comme on le sait, des conséquences importantes sur l'équilibre des marchés financiers, la plus ou moins grande stabilité des prix des actifs ainsi que sur les mutations du système monétaire.

En outre, le fait que l'épargne soit abondante ne signifie pas qu'elle permettrait de faire face à un redémarrage de l'investissement. Ce qui compte, c'est l'épargne investie en actions. Or, de ce point de vue, l'épargne française est mal orientée.

## ***2. LE RÉÉQUILIBRAGE DE LA FISCALITÉ DU CAPITAL PAR RAPPORT À CELLE DU TRAVAIL EST SOIT UN ALIBI BUDGÉTAIRE, SOIT UNE AMBITION IRRÉALISTE***

**La question de savoir s'il convient de traiter différemment les revenus du travail et ceux du capital est une question difficile qui n'appelle pas de réponse évidente.**

· On observera tout d'abord qu'il ne peut s'agir d'un rééquilibrage des rendements respectifs de l'imposition des salaires et de celle du patrimoine mais seulement d'un rééquilibrage des traitements fiscaux de ces deux types de revenus. En 1996, les salaires et traitements bruts représentaient, hors cotisations sociales, 2.938 milliards de francs, alors que les revenus de la propriété et de l'entreprise ne représentaient que 572 milliards. **Le rapport de un à cinq existant entre ces deux grandeurs montre bien que ce débat se situe avant tout sur le plan des principes.**

· A cet égard, **deux logiques antagonistes s'affrontent :**

Faut-il, comme le soutiennent les partisans de la **logique égalitaire**, traiter fiscalement tous les revenus de la même façon ou bien convient-il de reconnaître aux revenus de l'épargne un statut fiscal privilégié lié à l'importance de cette grandeur dans la réalisation de **l'équilibre économique** ?

· **Ces deux logiques fiscales sont également défendables.**

La **logique égalitaire** ne manque pas de cohérence : pourquoi traiter différemment les fruits du travail de ceux du capital ? C'est au fond la vieille idée que les gens qui "s'enrichissent en dormant" doivent être, au moins, aussi taxés que ceux qui n'ont d'autre richesse que leur travail.

La **logique économique** fonde le statut fiscal avantageux de l'épargne sur deux considérations : il n'y a pas de capital sans épargne ; l'épargne joue un rôle fondamental dans la réalisation de l'équilibre économique. Comme on le sait, ce rôle a été mis en évidence par les travaux de John Maynard Keynes : l'épargne constitue un moment particulièrement important dans la réalisation de l'équilibre sur le marché des biens et des services, puisque de son volume dépend, en grande partie, le volume des investissements. Du reste, la situation de nombreux pays en voie de développement démontre tous les jours l'importance de l'épargne. C'est bien parce que dans ces pays l'épargne est insuffisante, ou s'enfuit à l'étranger, que les investissements indispensables au décollage économique sont difficiles à effectuer et que l'aide au développement s'avère nécessaire.

· **Ces logiques fiscales dépassent les clivages partisans habituels.**

Aussi, ne sera-t-on pas surpris de constater que la logique égalitaire inspirait la politique fiscale du précédent gouvernement <sup>7(\*)</sup> comme elle inspire celle du gouvernement d'aujourd'hui.

A rebours, d'importantes mesures de détaxation de l'épargne (CODEVI, CEA, PEP, SOFICA, autorisation des OPCVM de capitalisation, PEA...) ont été prises par les gouvernements socialistes des années 1980-1990, au nom d'une logique économique aujourd'hui combattue par un gouvernement se réclamant pourtant des mêmes idées.

· **Quoiqu'il en soit, si l'on adopte une logique, il convient, généralement, de la suivre jusqu'au bout. Ce qui conduit à penser que :**

- soit la volonté de rééquilibrer le capital par rapport au travail est sincère et dans ce cas il faut logiquement s'attendre à la fin de l'exonération dont bénéficient les livrets défiscalisés (livrets A, CODEVI, livrets jeunes...) - car il s'agit bien de revenus du capital - à la suppression du prélèvement libératoire, à celle des prélèvements sociaux spécifiques sur les revenus du patrimoine (1 % CNAV et 1 % CNAF, contribution de 1 % Etat) et à l'extension de l'abattement général de 20 % aux revenus du capital ;

- soit, il ne s'agit que d'un slogan politique, lourd de sous-entendus idéologiques, dont la seule utilité est de servir de prétexte pour augmenter les recettes d'un gouvernement incapable de maîtriser ses dépenses.

· **S'il ne s'agit que d'un slogan politique**, on soulignera les multiples contradictions d'un discours clouant le "capital" au pilori, mais encensant le "capital-risque", prônant le rééquilibrage de la taxation entre revenus du travail et du capital mais déclarant inviolable l'exonération de l'épargne liquide au nom de la défense de "l'épargne populaire" <sup>8(\*)</sup>.

Dans ce cas, on ne peut que dénoncer cette forme de démagogie consistant à faire croire que l'on pourrait avoir des capitaux sans épargnants et que les 80 % des ménages français qui détiennent un livret d'épargne défiscalisé vivent en dessous du seuil de pauvreté. En vérité l'épargne et le capital sont les deux faces d'une même médaille et les classes "populaires", qui ne paient pas l'impôt sur le revenu, n'auraient rien à craindre d'une taxation des livrets défiscalisés.

Jeter l'anathème sur "le capital" ne contribuera en rien à faire redémarrer l'investissement ou à relancer la consommation.

**· S'il s'agit au contraire d'une démarche sincère, il convient de l'examiner avec sérieux et de faire la lumière sur la réalité de la sous-taxation des revenus du capital, même si la commission des finances du Sénat a choisi pour sa part de défendre la "logique économique" par opposition à la "logique égalitaire".**

Dans cette perspective, on soulignera tout d'abord l'importance des difficultés méthodologiques faisant obstacle à une comparaison des revenus salariaux et des revenus du patrimoine. Aux niveaux actuels de rémunération du capital, 50.000 francs de dividendes ou d'intérêts supposent l'existence d'un patrimoine de l'ordre du million de francs. Peut-on vraiment les comparer à un salaire de 50.000 francs ?

En second lieu, force est de constater **l'existence de nombreuses enveloppes de détaxation totale ou partielle** (PEA, assurance-vie, livrets défiscalisés...) **qui assurent effectivement aux revenus du capital une moindre fiscalisation.**

Si l'on écarte ces "niches fiscales" et que l'on raisonne sur le cas très simplifié d'un célibataire sans enfants dont les revenus seraient exclusivement composés soit de salaires, soit de dividendes, soit encore d'intérêts d'obligations, l'on obtient pour différentes tranches de revenus, les niveaux d'imposition suivants <sup>9(\*)</sup> :

revenu imposable	70 000		100 000		300 000		500 000	
	imposition		imposition		imposition		imposition	
composé exclusivement de :	actuelle	projetée	actuelle	projetée	actuelle	projetée	actuelle	projetée
<b>salaires</b>	<b>5 168</b>	<b>8 735</b>	<b>12 373</b>	<b>17 487</b>	<b>74 761</b>	<b>90 548</b>	<b>156 368</b>	<b>183 107</b>
IR	1 887	2 005	7 686	7 873	60 701	61 705	132 934	135 036
prélèvements sociaux	3 281	6 730	4 687	9 614	14 061	28 843	23 435	48 071
<b>dividendes</b>	<b>-14 885</b>	<b>10 970</b>	<b>-12 528</b>	<b>15 920</b>	<b>51 254</b>	<b>64 241</b>	<b>129 334</b>	<b>150 979</b>
IR	-21 000	-500	-21 298	-500	24 784	14 821	85 164	68 559
prélèvements sociaux	6 115	11 470	8 770	16 420	26 470	49 420	44 170	82 420
<b>obligations</b>	<b>11 168</b>	<b>13 349</b>	<b>20 900</b>	<b>25 000</b>	<b>62 700</b>	<b>75 000</b>	<b>104 500</b>	<b>125 000</b>
IR	7 038	6 349	15 000	15 000	45 000	45 000	75 000	75 000
prélèvements sociaux	4 130	7 000	5 900	10 000	17 700	30 000	29 500	50 000

(1) sans tenir compte de la diminution de cotisations sociales

On peut en déduire qu'**actuellement, les dividendes sont effectivement moins taxés que les salaires. Ce phénomène, qui s'explique essentiellement par le jeu de l'avoir fiscal, joue davantage pour les revenus de faible montant que pour les revenus élevés, en raison de la forte progressivité du barème de l'impôt.** Ainsi, un salarié dont le salaire net imposable est de 70.000 F s'acquitte, tous prélèvements confondus, de 5.168 F d'impôts (IR + prélèvements sociaux), alors qu'un célibataire qui a pour seul revenu 50.000 F de dividendes se voit remboursé 14.885 F (21.000 F d'impôt fiscal moins 6.115 F de prélèvements sociaux). A l'autre extrémité, pour 500.000 F de salaire imposable, le taux moyen d'imposition (TMI) est de 31,3 %, ce qui n'est pas très éloigné du taux de 25,8 % qui est celui d'un revenu composé exclusivement de 500.000 F de dividendes (voir fiches de calcul en annexe).

**En revanche, pour ce qui est des revenus d'obligation, la sous-taxation par rapport aux revenus du travail n'est établie qu'à partir de 200.000 F de revenu imposable, en raison du prélèvement libératoire. En dessous de ce seuil, les revenus tirés d'obligations sont davantage taxés que les revenus de salaires.** Ainsi, pour un revenu composé exclusivement de 70.000 F d'intérêts, l'ensemble des prélèvements représente 11.168 F, soit plus du double de l'imposition d'un salaire de même niveau. En revanche, pour 500.000 F de revenu imposable, l'imposition est de 156.368 F pour un salaire et de 104.500 F pour des intérêts d'obligation (TMI : 20,9 %).

**Les mesures proposées par le gouvernement auraient les effets suivants :**

**- dans les tranches de faibles revenus, les revenus du capital seraient beaucoup plus taxés que les revenus du salaire : ceci est valable jusqu'à un seuil d'environ 75.000 F pour les actions et 200.000 F pour les obligations.** Ainsi, pour 70.000 F de revenus imposables, l'imposition serait de 8.735 F pour les salaires (TMI : 12,3 %), 11.470 F pour les dividendes (TMI : 15,67 %) et 13.349 F pour les intérêts



d'obligations (TMI : 19,07 %). Pour 100.000 F de revenus, l'imposition serait respectivement de 17.487 pour les salaires (TMI : 17,3 %), 15.920 F pour les dividendes (TMI : 15,92 %) et 25.000 F pour les obligations (TMI : 25 %). **Or, ce sont dans ces tranches de revenus que la comparaison semble la plus pertinente,** puisque un revenu de 50.000 F de dividendes suppose déjà un patrimoine de 1.000.000 F (avec un taux de rendement supposé d'environ 5 %) et presque autant s'il s'agit d'intérêts d'obligations.

**- dans les tranches de revenus élevés, les revenus du capital continueraient d'être moins taxés, en raison du jeu de l'avoir fiscal et du prélèvement libératoire.** Ainsi, pour 500.000 F de revenus imposables, l'imposition serait de 183.107 F pour les salaires (TMI : 36,2 %), 150.979 pour les dividendes (TMI : 30,2 %) et de 125.000 F pour les intérêts d'obligations (TMI : 25 %).

**Si tant est que l'on puisse comparer ces deux types de revenus, le problème n'est pas celui de la sous-taxation des revenus du capital, mais bien de la surtaxation des revenus du travail. Si rééquilibrage il doit y avoir, il devrait se faire en diminuant les prélèvements et non en les augmentant. Les mesures proposées par le gouvernement ne règlent en rien ce problème.**

**Observations complémentaires concernant la comparaison de la taxation respective des revenus du capital et du travail**

**S'agissant des prélèvements sociaux,** qui représenteront si les mesures proposées par le gouvernement étaient adoptées, plus de la moitié de l'imposition des revenus, force est de constater que les revenus du capital supportent, outre la CSG, des prélèvements sociaux spécifiques (1 % CNAV, 1% CNAF, 1 % État) dont le poids sera accru par les mesures proposées par le gouvernement.

Il n'y a donc pas à ce premier niveau sous-taxation mais surtaxation des revenus du capital par rapport à ceux du travail et si rééquilibrage il devait y avoir, il devrait se faire en supprimant les prélèvements sociaux spécifiques sur les revenus du patrimoine (1 % CNAF et 1 % CNAF).

Si l'on raisonne **au niveau de l'impôt sur le revenu,** on observera tout d'abord que les revenus salariaux bénéficient d'un abattement à la base de 28 % (abattement de 20 % pour les revenus salariés et abattement de 10 % pour frais professionnels), ce qui n'est pas le cas des revenus du capital. En revanche, certains produits du capital bénéficient d'une exonération complète avec ou sans conditions (plans d'épargne en actions, assurance-vie, épargne contractuelle ; livrets défiscalisés) ou d'une taxation forfaitaire (prélèvements libératoires).

**Enfin, on ne peut pas ignorer que le capital est non seulement taxé à raison des**

revenus qu'il procure, mais aussi de sa transmission, de sa détention et des plus-values qu'il génère au moment des cessions.

### ***3. LA SUPPRESSION DES NICHES FISCALES NE RENDRA PAS FORCÉMENT L'IMPÔT PLUS JUSTE***

Le concept de justice fiscale doit être manié avec beaucoup de prudence. C'est en effet un concept subjectif qui renvoie à une conception philosophique de l'impôt, qui comme toutes les philosophies est par nature contestable. Qu'est ce qu'un impôt juste ? Concernant les dépenses fiscales, la question n'a pas beaucoup de sens.

**Une niche fiscale n'a pas pour objectif d'être juste, mais d'être efficace.** Dans le cadre d'une fiscalité directe comportant des taux marginaux élevés, elle constitue un compromis : l'État accepte de perdre une partie de ses recettes fiscales en contrepartie d'une orientation de l'épargne vers un secteur de l'économie qu'il estime être d'intérêt général et qu'il devrait autrement financer par des dépenses budgétaires.

C'est le cas, par exemple du logement social, financé par les ressources du livret A, des PME au financement desquelles contribuent, théoriquement, les ressources des CODEVI, du cinéma avec les SOFICA, et bien sûr de la construction navale avec les quirats et de l'outre-mer avec la "loi Pons".

A cet égard, le jugement porté par M. Alain Richard, alors rapporteur général de la commission des finances de l'Assemblée sur le dispositif de la loi Pons mérite d'être rappelé :

*"Sur un plan général, la défiscalisation est certes une aide publique et entre dans la panoplie des transferts de l'État vers ces départements. Mais même dans cette optique, la défiscalisation a tout de même un mérite inestimable comparée à la subvention. Elle ne correspond pas à une logique d'assistance mais, au contraire, stimule l'initiative et favorise les adaptations. S'il s'agit d'une aide dispendieuse, et personne ne peut le contester, il n'en reste pas moins qu'elle soutient un développement économique plus sain que celui qui résulte des simples transferts sociaux."*<sup>10(★)</sup>

**Élargir l'assiette, supprimer les "niches fiscales" et augmenter les taux de prélèvement ne constitue pas une politique fiscale plus juste, ni même plus cohérente, mais tout simplement une surtaxation.**

#### **4. L'ENCOURAGEMENT DU CAPITAL RISQUE, QUELQUES MESURES UTILES DANS UN ENVIRONNEMENT GLOBALEMENT DÉFAVORABLE**

Les mesures proposées concernant le capital risque vont dans le bon sens, à l'exception toutefois de la mesure consistant à maintenir le régime actuel de l'assurance-vie pour les contrats investis au moins à concurrence de 50 % qui ne correspond en rien à la physionomie traditionnelle de l'assurance-vie et à ce qu'en attendent les épargnants. On peut du reste supposer que la mise en place de tels contrats supposerait une modification des dispositions de l'article L. 131-1 du code des assurances lequel précise que : "*les unités de compte doivent être constituées de valeurs mobilières ou d'actifs offrant une protection suffisante de l'épargne investie*".

Mais même si l'on admettait le bien fondé de cette mesure, où est la logique de favoriser les créateurs d'entreprise et de surtaxer ceux d'entre eux qui réussissent ?

### **B. DES MESURES QUI REPOSENT SUR DES POSTULATS ERRONÉS ET DES CONSTRUCTIONS INACHEVÉES**

En second lieu, les mesures présentées par le gouvernement reposent sur des postulats erronés tels que la faiblesse de la taxation de l'épargne en France ou l'absence de risques de sorties de capitaux, et des constructions inachevées : la réforme des prélèvements obligatoires et la problématique du capital risque.

#### **1. DES POSTULATS ERRONÉS**

##### **a) La faiblesse de la taxation de l'épargne en France**

La diversité des mécanismes de prise en compte des revenus rend difficile toute comparaison des différentes fiscalités de l'épargne. A cet égard, le rapport précité de l'OCDE souligne la nécessité de procéder avec beaucoup de prudence.

Par ailleurs, il est important de distinguer l'imposition nominale des revenus du patrimoine, qui est celle résultant de la réglementation en vigueur, de l'imposition réelle qui dépend, d'une part, du degré plus ou moins grand de civisme des citoyens et, d'autre part, des obligations déclaratives mises à la charge des établissements financiers. A cet égard, la France est sans doute le pays qui a repoussé le plus loin les limites du secret bancaire et de ce fait a des taux d'imposition effectifs vraisemblablement assez proches des taux d'imposition nominaux. En sens contraire, il est de notoriété publique que l'imposition effective de l'épargne dans des pays comme l'Allemagne ou l'Italie est très inférieure à l'imposition nominale.

Enfin, il faut prendre en compte le fait que généralement, et sous réserve des conventions internationales, chaque pays accorde un traitement fiscal très privilégié aux non-résidents et apparaît ainsi comme un paradis fiscal vis à vis de tous les autres.

Il n'est pas dans les ambitions du présent rapport de dresser un panorama exhaustif de la fiscalité comparée des quinze pays européens. Toutefois, et sous les réserves qui viennent d'être indiquées, il semble possible de penser, en prenant pour exemples l'imposition des plus-values et celle des dividendes, que l'épargne française n'est pas globalement mieux traitée que dans les autres pays de l'Union européenne (voir tableaux ci-après).

### Fiscalité des dividendes

<p><b>France</b></p>	<p><b><i>imposition actuelle</i> : avoir fiscal non libératoire de 50 % et imposition au barème de l'IR au taux maximum de 39 %</b> (prélèvements sociaux inclus)</p> <p><b>abattement de 8.000 francs</b> pour un célibataire et de 16.000 francs pour un couple</p> <p><b><i>imposition projetée</i> : imposition au barème au taux maximum de 43,4 %</b></p> <p>abattement inchangé</p>
<p><b>Allemagne</b></p>	<p><b>Retenue à la source non libératoire de 26,9 %</b> (25 % + majoration exceptionnelle de 7,5 % depuis le 1er janvier 1990)</p> <p><b>avoir fiscal de 42,85 %</b> des dividendes (correspond à 100 % de l'IS) avec possibilité de remboursement.</p> <p><b>abattement annuel forfaitaire de 6.100 DM</b> (12.200 DM pour un couple)</p>
<p><b>Belgique</b></p>	<p><b>Prélèvement libératoire de 25,75 %</b> (25 % + majoration conjoncturelle de 3 %)</p> <p><b>taux réduit à 13,39 %</b> pour les actions émises depuis le 1er janvier 1994</p> <p>déduction des frais de vente</p>

<b>Espagne</b>	<p><b>Retenue à la source non libératoire de 25 %</b> (restituable en cas de non imposition)</p> <p><b>avoir fiscal de 40 %</b> du dividende brut (correspond à <math>\frac{3}{4}</math> de l'IS)</p> <p><b>déduction de 25.000 pesetas</b> pour l'ensemble des revenus de capitaux déduction des frais de gestion</p>
<b>Italie</b>	<p><b>retenue à la source non libératoire de 10 %</b></p> <p><b>avoir fiscal de 56,25 %</b> du dividende net (remboursable en cas de non imposition)</p> <p><b>ou bien</b>, pour les actions cotées, depuis 1994, <b>prélèvement libératoire de 12,5 %</b></p>
<b>Pays-Bas</b>	<p><b>Retenue à la source de 25 % non libératoire</b></p> <p><b>abattement forfaitaire spécifique de 1.000 florins</b> (2.000 pour les couples mariés)</p>
<b>Royaume-Uni</b>	<p><b>Taux marginal d'imposition</b> (taux minimum 25 %, taux maximum <b>40 %</b>)</p> <p><b>avoir fiscal égal à 25 %</b> du dividende net (correspond à 50 % de l'IS)</p>

*Source : Centre de recherche sur l'épargne*

#### **Fiscalité des plus-values mobilières appliquées aux résidents**

<b>France</b>	<p><b>imposition actuelle</b> : taxation forfaitaire libératoire de 20,9 % (prélèvements sociaux inclus) avec effet de seuil. A compter de l'imposition des revenus de 1996, le seuil de cession déclenchant l'imposition des revenus est fixé à 100.000 francs. Imposition dans tous les cas s'il y a cession de participation substantielle (il y a participation substantielle lorsque le cessionnaire, son conjoint, ascendants, descendants, détiennent ou ont détenu au cours des cinq années précédentes, directement ou</p>
---------------	---

	<p>indirectement, plus de 25 % des droits aux bénéfices de la société - article 160 CGI)</p> <p><b>imposition projetée</b> : taxation forfaitaire libératoire de 26 % (prélèvements sociaux inclus) ; autres caractéristiques inchangées</p>
<b>Allemagne</b>	<p><b>exonération</b> <b>sauf</b> :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- opérations spéculatives (cession de titres détenus depuis moins de six mois) : la plus-value est intégrée à l'IR après abattement de 1.000 DM ;</li> <li>- participation substantielle (il y a participation substantielle si la cession concerne plus de 1 % des actions d'une société dont le vendeur possède ou a possédé au cours des cinq années précédentes, directement ou indirectement plus de 25 % du capital : la plus-value est imposée à l'IR.</li> </ul>
<b>Belgique</b>	<p><b>exonération</b> <b>sauf</b> :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- opérations spéculatives (définition au cas par cas, par la jurisprudence, en fonction du montant et de la fréquence) : intégré à l'IR au taux maximum de 33 % (+ taxe régionale) ;</li> <li>- participation substantielle (même définition qu'en France) : intégration à l'IR au taux de 16,5 %</li> </ul>
<b>Espagne</b>	<p>Taux marginal d'imposition avec un seuil d'exonération de 500.000 ptas par an</p> <p>la plus-value prise en compte est réduite en fonction du nombre d'années de détention au-delà des deux premières années avec une exonération au-delà de dix ans</p>
<b>Italie</b>	<p>avant 1996 exonération</p> <p>depuis 1996 <b>imposition au taux de 25 %</b> avec réintégration possible des moins-values ou prélèvement forfaitaire de 15 % sans possibilité de réintégrer les moins-values.</p>

	<b>exonération</b> pour les obligations et pour les actions cotées si cession au cours des douze derniers mois de 2 % du capital de la société
<b>Pays-Bas</b>	<b>exonération</b> sauf en cas de participation substantielle ou d'opérations spéculatives
<b>Royaume-Uni</b>	<b>Taux marginal d'imposition</b> (taux minimum 25 %, taux <b>maximum 40 %</b> ) <b>abattement de 6.000 livres</b> par an (12.000 livres pour un couple)

***b) L'absence de risques de sorties de capitaux***

Si l'on admet que l'épargne serait désormais plus taxée en France que dans le reste des pays européens, un risque réel de sorties de capitaux existe. Ce risque a été souligné par l'ensemble des personnes auditionnées par votre commission.

Pour **M. Jean-Paul Betbeze**, directeur des études économiques et financières au Crédit Lyonnais, **l'épargne deviendra de plus en plus mobile dans un contexte "post" monnaie unique, et l'on peut redouter des sorties de capitaux**. Ces sorties de capitaux auront lieu essentiellement au moment des restructurations d'entreprises, restructurations qui affectent non seulement les grandes mais aussi les petites et moyennes entreprises. Il a également considéré que des mouvements frontaliers se produiront et que des officines pourront se créer afin de drainer l'épargne vers les pays où elle est le mieux rémunérée en termes nets de fiscalité, tels que la Grande-Bretagne ou les Etats-Unis voire l'Allemagne (pour des raisons spécifiques de déclaration bancaire).

Pour **M. Baudouin Prot**, directeur général de la Banque nationale de Paris, **la fiscalité française se situe à un niveau de prélèvement parmi les plus élevés d'Europe et, dans ces conditions, le risque est grand de voir l'épargne se délocaliser**.

Pour **M. Jean Arvis**, président de la fédération française des sociétés d'assurance, **la diffusion instantanée de l'information financière ne peut qu'accélérer la mondialisation de l'épargne, phénomène comportant un risque de sortie des capitaux français à l'étranger, d'autant plus fort dans la perspective du passage à la monnaie unique**. Selon lui, seul un dispositif de retenue à la source à l'échelle européenne, voire mondiale, permettrait d'éviter des sorties massives de capitaux. Il a regretté que la liberté de circulation des capitaux ait été instituée, avant que ne soient mis en place des dispositifs permettant d'assurer l'égalité des épargnants devant les obligations fiscales et que de ce point de vue, l'on avait mis "la charrue avant les boeufs".

Enfin, pour **M. André Babeau**, directeur général du centre de recherche sur l'épargne, le rôle d'auxiliaire du fisc, imposé aux établissements financiers français, joue clairement en leur défaveur dans un contexte où les capitaux peuvent circuler librement. Cela permet à des établissements étrangers, notamment luxembourgeois, de venir démarcher des épargnants français en leur promettant le secret fiscal (voir fac-similé reproduit ci-après). Il a également indiqué que **globalement, la fiscalité de l'épargne était plus lourde en France que dans les autres pays européens, en raison de la superposition d'impositions sur la détention, la cession, la transmission et les revenus de l'épargne et a souligné l'importance de l'écart entre le statut fiscal des résidents et des non-résidents et la nécessité d'introduire un minimum d'harmonisation européenne.**

**Exemple de prospectus distribué aux épargnants français**

**INVESTIR SANS PAYER D'IMPÔTS, C'EST ATTRAYANT ET CELA CHANGE !**

**FAC SIMILÉ**

*Toute stratégie patrimoniale digne de ce nom doit comporter aujourd'hui au moins une assurance-vie pour préparer judicieusement l'avenir.*

*La raison principale ? Des avantages dont il faut saisir l'opportunité dès à présent... avant une nouvelle réforme de la fiscalité. Jugez vous-même de leur intérêt, quels que soient vos objectifs (capital retraite, transmission...).*

**Exonération totale des droits de succession Exonération totale d'impôt**

pour les versements effectués avant 70 ans ainsi que sur les intérêts acquis. Les sommes versées après bénéficient aussi d'une exonération dans la limite de 200.000 francs (les plus-values mêmes constituées après 70 ans échappent à l'impôt).

**sur le capital et les intérêts,**

sans limitation de montant, sauf

la contribution RDS.



## LA PLACE DE LUXEMBOURG : UN ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FISCAL IDÉAL

*Contrat de droit luxembourgeois,*

*WinFirst vous fait bénéficier des avantages réservés aux investissements réalisés au Luxembourg*

### **Stabilité économique**

#### **sociale et politique**

Notoriété d'une place financière moderne et sûre, avec une réglementation adaptée aux normes européennes

### **Discrétion obligatoire**

La loi du 19.12.1993 offre à l'investisseur la confidentialité

garantie de ses opérations sans

le dégager de ses obligations

fiscales prévues par la

réglementation de son pays.

### **Législation privilégiant**

#### **ouvertement la sécurité des assurés.**

Une compagnie d'assurances luxembourgeoise transmet les fonds confiés à une banque agréée par l'Etat, une convention de solvabilité et de bonne gestion étant passée entre l'assureur, la banque et de l'Etat. Aucun risque de

Aucune taxe ou impôt n'est prélevé au Luxembourg.

#### **Simplicité**

Aucune obligation de déclaration du passage à l'euro,

### **Pourquoi ne pas**

#### **investir en ECU**

**aujourd'hui déjà ?**

En effet, lors du

passage à l'euro,

défaillance n'est possible. Une compte ni de  
sécurité unique en Europe. transfert de fonds vous  
disposerez  
dès lors que la  
prime est payée alors d'un  
via chèque ou de capital  
banque à banque.  
dans une  
devise  
forte, sans  
l'exposer  
au risque de  
change

## ***2. DES CONSTRUCTIONS INACHEVÉES***

### ***a) La réforme des prélèvements sociaux***

Votre commission des finances a déjà examiné dans le détail l'impact du basculement des cotisations sociales "maladie" sur la cotisation sociale généralisée (CSG) ainsi que l'élargissement de l'assiette des deux prélèvements sociaux de 1 % sur les revenus du patrimoine dans le rapport pour avis de notre excellent collègue, Jacques Oudin <sup>11(\*)</sup>. On en rappellera ici brièvement les principales observations.

**Il est clair tout d'abord que ces mesures vont bien au-delà du simple "bouclage" du déficit de la sécurité sociale et constitueraient, si elles étaient adoptées, un événement majeur dans l'évolution de notre fiscalité directe : l'institution d'un impôt sur le revenu *bis* dont le produit pour 1998 (316 milliards de francs) serait supérieur à celui de l'actuel impôt sur le revenu (296 milliards). Ce nouvel impôt, de type cédulaire et proportionnel, aurait un taux (CRDS incluse) de 6,7 % sur les revenus de remplacement, de 8 % pour les revenus d'activité et de 10 % pour les produits d'épargne.**

Ces mesures auraient pu constituer une réforme d'ensemble pertinente si toutefois leurs modalités de mise en oeuvre n'avaient pas été aussi contestables.

En effet, la montée en charge de la CSG est justifiée :

- d'une part, parce qu'elle corrige l'un des défauts majeurs de l'impôt sur le revenu français : l'étroitesse de sa base. Ainsi disparaîtrait l'une des spécificités les plus critiquables de notre système de prélèvements sur les revenus.

- d'autre part, parce que la CSG est un impôt simple, moderne (assiette large, taux bas) prélevé en grande partie à la source, relativement bien accepté par les ménages et qui permet de surcroît une transmission plus rapide des impulsions de politique fiscale à l'économie.

Toutefois, cette réforme aurait supposé que, dans le même temps, soient engagés :

- **la réduction des taux de l'impôt sur le revenu**, sauf à surtaxer les revenus par une augmentation concomitante des taux et un élargissement de l'assiette ;

- **la déductibilité intégrale du nouveau prélèvement de 2 % sur les revenus du patrimoine** ; faute de quoi les contribuables continueront de payer un impôt sur l'impôt ;

- **le basculement des cotisations maladie vers la CSG, sans augmentation de la pression fiscale** ;

- **la maîtrise effective des décisions de dépenses d'assurance maladie** qui seule peut mettre fin à un système profondément déséquilibré dans lequel les décideurs ne sont pas les payeurs.

En outre, il eût été sans doute de meilleure politique de procéder par étapes au lieu de doubler, en une seule fois, le poids de cet impôt.

**Dès lors qu'aucun de ces préalables n'est respecté, la réforme proposée constitue la perversion d'une bonne idée et ne fait que refléter l'incapacité du gouvernement à maîtriser les dépenses sociales.**

### ***b) La problématique du capital-risque***

Même si le retour partiel au *statu quo ante* en matière de fiscalité des *stocks options* dans les petites et moyennes entreprises va dans le bon sens, la volonté de favoriser une sorte de micro-climat fiscal en faveur du capital risque a peu de chances d'aboutir tant elle s'insère dans un environnement fiscal défavorable à la création de richesses.

Une action efficace des pouvoirs publics en faveur de la création d'entreprises suppose de prendre en compte l'ensemble des chaînons du processus économique qui va de l'innovation dans un laboratoire à la mise en vente sur le marché.

De ce point de vue, le problème majeur de la création d'entreprises en France réside moins dans l'offre de capitaux de départ ("*seed capital*") que dans le nombre de projets innovants (le "*deal flow*") et, au-delà, dans l'environnement fiscal, juridique et culturel qui entoure la création d'entreprise.

Comment en effet encourager la création de richesse en augmentant les prélèvements obligatoires des entreprises ?

Comment faire du droit un instrument de développement en écartant toute réforme du droit des sociétés ?

Comment développer les investisseurs nationaux en enterrant la mise en place des fonds de pension ?

### **C. DES MESURES QUI COMPORTENT DE GRAVES RISQUES POUR LE FINANCEMENT DE NOTRE ÉCONOMIE, LA CROISSANCE ET L'EMPLOI**

Enfin, votre commission des finances considère que les prélèvements opérés sur l'épargne font peser un double risque sur le fonctionnement de notre économie. D'une part, elles risquent d'hypothéquer la reprise de la consommation actuellement constatée. D'autre part, elles rendront plus difficile le financement de notre économie.

#### ***1. LE RISQUE RÉCESSIF***

**L'augmentation massive des prélèvements sur l'épargne, près de quatre fois le prélèvement opéré par le gouvernement Juppé lors de la loi de finances pour 1996, est susceptible de constituer un frein à la reprise de la croissance.**

En premier lieu, **il y a un risque que les prélèvements opérés sur les ménages les incite à épargner davantage afin de reconstituer leur patrimoine au niveau désiré.**

On suppose en effet que l'épargne est relativement insensible aux variations de

fiscalité. Cependant, si l'on prend en compte les apports théoriques de Milton Friedman, on peut considérer que les ménages souhaitent détenir une fraction constante de leur revenu sous forme d'encaisses liquides et sous forme d'actifs financiers.

Lorsque le prix des actifs financiers augmente subitement (par exemple une hausse de la Bourse), la valeur de la fraction du revenu détenue sous cette forme est supérieure à la valeur souhaitée. Les ménages ont alors tendance à se considérer plus riches et réduisent leur effort d'épargne ; la consommation augmente : c'est "l'effet de richesse".

A rebours, si une taxation supplémentaire réduit le montant de leur épargne, les ménages vont s'efforcer de reconstituer leur patrimoine au niveau désiré et pour ce faire vont accroître leur effort d'épargne : c'est "l'effet de pauvreté".

**Cet "effet de pauvreté" est d'autant plus à craindre que, d'une part, l'évolution récente des marchés financiers a pu modifier la perception qu'ont les ménages de leur patrimoine et, d'autre part, le besoin d'épargner pour compléter les retraites reste fort.**

Par ailleurs, on peut redouter, comme on l'a vu, des **phénomènes de délocalisation de l'épargne susceptibles de rendre plus difficile l'ajustement épargne-investissement.**

En outre, **on peut penser que la taxation accrue de l'assurance-vie provoquera des transferts d'épargne vers d'autres formes de placement**, notamment les livrets défiscalisés, ce qui pourrait affecter la tenue du marché obligataire. A cet égard, il convient de souligner qu'en 1996 les entreprises d'assurance ont souscrit 52 % des émissions obligataires du Trésor et que l'année 1998 semble particulièrement mal choisie pour procéder à une réforme d'ensemble de l'assurance-vie dans la mesure où arriveront à échéance près de 100 milliards de francs de contrats souscrits en 1990, soit le double des "tombées" habituelles.

Si de tels phénomènes se produisaient ils provoqueraient, toutes choses égales par ailleurs, une diminution de la demande de titres ce qui aurait pour effet d'entretenir des pressions à la hausse sur les taux d'intérêt français.

**Ce risque récessif ne doit pas être exagéré. Mais il existe. Beaucoup plus important et beaucoup plus probable est le risque de financement.**

## 2. LE RISQUE DE FINANCEMENT

### a) L'effet déformant sur la structure de l'épargne

Jusqu'il y a peu, la structure de l'épargne française se caractérisait par une préférence marquée pour les liquidités. Entre 1970 et 1980, plus de 60 % des actifs financiers bruts des ménages étaient constitués de moyens de paiement et de dépôts, tandis que moins de 20 % étaient détenus sous forme d'actions, cotées ou non.

<i>En % du total</i>	1970	1980	1990	1993	1996
Liquidités (1)	53,2	61,1	39,3	31,6	34,0
Obligations	5,4	7,3	4,0	5,1	4,6
Actions	20,3	15,6	39,9	45,6	37,5
Prêts	14,9	9,3	4,3	2,9	3,9
Réserves d'assurance	6,2	6,7	12,5	14,8	20,0
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

(1) Moyens de paiement, comptes à vue et à terme, épargne contractuelle  
Source INSEE comptes nationaux 1996

Comme le fait remarquer le Centre d'information sur l'épargne et le crédit dans une étude récente <sup>12(\*)</sup>, entre 1980 et 1990, la part des liquidités dans les actifs bruts a reculé de plus de vingt points, qui se sont reportés, pour trois quarts sur les actions et pour le solde sur les réserves d'assurance. Les actions représentaient ainsi presque 40 % du patrimoine financier des ménages à la fin de 1990 et les produits d'assurance 12,5 % ; deux proportions qui ont quasiment doublé en l'espace de dix ans.

Cette déformation, intense autant que rapide, provient, à la fois, d'un effet volume (l'allocation de l'épargne et du patrimoine financier entre les différentes catégories d'actifs) et d'un effet prix (la valorisation comparée des actifs). On doit cependant noter que l'effet prix a souvent primé l'effet volume : entre 1980 et 1990, l'indice INSEE du cours des actions françaises a progressé de 350 %, quand le rendement du livret A se limitait à 90 %. La progression de la part des actions est davantage liée à cet effet qu'à un fort accroissement des souscriptions de ce type de placement, envers lequel les Français demeurent frileux.

La décennie 1990 confirme les tendances des années 1980 plutôt qu'elle ne les accentue : à l'exception des produits d'assurance, qui poursuivent leur rapide ascension, les autres postes évoluent dans des limites assez étroites.

**Cette structure de l'épargne financière française correspond à un modèle de comportement des placements des ménages caractéristique du "modèle franco-allemand-japonais",** dans lequel les ménages détiennent directement très peu d'actions et d'obligations et partagent essentiellement leurs richesses entre liquidités (bancaires) et assurance-vie, celle-ci détenant surtout des obligations. Ce modèle s'oppose au modèle anglo-saxon, dans lequel les ménages ont assez peu de liquidités et peu d'obligations ; ils détiennent directement de gros portefeuilles d'actions, et une partie considérable de leur patrimoine dans les assurance-vie et les fonds de pension ; ces derniers investissent essentiellement en actions.

Dans une étude récente <sup>13(\*)</sup>, Patrick Artus, Directeur des études économiques de la Caisse des dépôts et consignations, fait observer les avantages et les inconvénients de ces deux modèles :

*"D'un point de vue conjoncturel, le modèle franco-allemand a permis le financement des déficits publics des deux pays durant les dernières années. Le goût des particuliers pour les placements sans risque intermédiés vers les obligations, renforcé par une fiscalité allant dans le même sens, a sans doute évité une hausse encore plus forte des taux d'intérêt à long terme.*

*"D'un point de vue structurel, le modèle anglo-saxon a certains avantages : possibilité de financement stable des entreprises ; enrichissement des ménages, grâce aux hausses des cours boursiers, lorsque l'économie est en bonne santé, ce qui renforce les cycles ascendants, la consommation progressant avec la richesse. Ce modèle peut cependant présenter quelques inconvénients : plus grande cyclicité de l'économie, précisément en raison des effets des plus ou moins values patrimoniales ; difficulté de financement des petites entreprises qui n'ont pas accès au marché des actions. (...)*

*"Le rapport de la dette publique au PIB se situera à moyen terme autour de 70 % en Allemagne et en Espagne (65 % aux Etats-Unis), 65 % en France et au Royaume-Uni, 120 % en Italie. Pendant longtemps, les obligations publiques constitueront une part majeure des portefeuilles, mais les flux nouveaux devront aller vers les actions, faute de quoi on aurait une situation étrange où les investisseurs étrangers achèteraient les actions européennes, pendant que les européens chercheraient désespérément des titres publics ailleurs. **De ce point de vue, le modèle d'épargne anglo-saxon (...) paraît plus adapté aujourd'hui que le modèle franco-allemand, qui tourne autour de l'intermédiation au profit du secteur public.**"*

**Or, l'un des effets les plus graves de la réforme proposée par le gouvernement est qu'elle aggrave les incohérences présentes de notre fiscalité de l'épargne et rend de ce fait plus difficile un financement optimal de notre économie.**

Une fiscalité cohérente de l'épargne doit normalement, s'assigner deux principes directeurs : la neutralité et la prise en compte de la durée de l'engagement d'épargne

<sup>14(\*)</sup>

La théorie économique enseigne en effet que **la neutralité** de la fiscalité conditionne l'allocation optimale du capital en fonction des rendements déterminés par les marchés, ces derniers prenant en compte les différences de risque et de liquidité qui existent entre les différents types de rendement. L'objectif de neutralité devrait donc conduire, d'une part, à viser un traitement identique pour des mêmes classes d'actifs (les titres de taux, les titres de capital, les liquidités...) et, d'autre part, à ne pas perturber l'apparition d'une hiérarchie normale des rendements, notamment en fonction du niveau de risque assumé par l'épargnant.

**L'épargne stable**, c'est à dire celle qui accepte de s'engager *ex ante* pour une durée de moyen et long terme, permet aux entreprises de constituer des fonds propres les mettant à l'abri des fluctuations économiques et à l'État de disposer d'un marché liquide et profond sur lequel s'appuyer pour financer ses déficits. En regard, l'utilité économique de l'épargne liquide est moindre puisqu'elle ne permet pas le financement de crédits à l'économie, sauf à ce que le système bancaire soit en mesure d'exercer pleinement sa fonction de transformation des dépôts en crédits à long terme. Dans le système français cette utilité est encore amoindrie du fait de la gestion administrée des taux d'intérêt des livrets défiscalisés qui, lorsqu'ils se situent à un taux supérieur à celui du marché de l'argent à court terme, renchérissent le financement des secteurs auxquels ils sont pourtant censés bénéficier.

**Tournant le dos à ces objectifs, les mesures proposées aboutiront non seulement à fausser le rendement normal des actifs, mais encore à établir une hiérarchie inverse en faveur des placements liquides, aux antipodes de la rationalité économique.**

Comme le montre l'exemple ci-dessous, si l'on suppose par exemple un couple ayant souscrit un contrat d'assurance-vie en francs et à prime unique au 1<sup>er</sup> janvier 1998 et décidant de le dénouer en une seule fois le 2 janvier 2006. Si l'on suppose que la rentabilité du produit est en moyenne de 5,5 %, le produit net d'impôt d'un tel placement serait, au bout de huit ans, de 269.975 francs, soit à peine plus 11.000 francs que si le couple avait placé son argent sur un livret A (en supposant que le taux du livret reste à 3,5 %). La prime ainsi donnée à l'épargne bloquée apparaît assez faible, alors même qu'en cas de besoin anticipé des fonds la pénalité serait forte.



<b>Assurance-vie</b>						
	capital	net de frais d'entrée	taux d'intérêt	intérêts taxables	prélèv. sociaux	intérêts en compte
1998	<b>200 000</b>	190 000	5,5 %	10 450	1 045	9 405
1999	199 405		5,5 %	10 967	1 097	9 871
2000	209 276		5,5 %	11 510	1 151	10 359
2001	219 635		5,5 %	12 080	1 208	10 872
2002	230 507		5,5 %	12 678	1 268	11 410
2003	241 917		5,5 %	13 305	1 331	11 975
2004	253 892		5,5 %	13 964	1 396	12 568
2005	<b>266 459</b>					

<b>Livret A</b>		
capital	taux d'intérêt	intérêts
<b>200 000</b>	3,5 %	7 000
207 000	3,5 %	7 245
214 245	3,5 %	7 499
221 744	3,5 %	7 761
229 505	3,5 %	8 033
237 537	3,5 %	8 314
245 851	3,5 %	8 605
<b>254 456</b>		

intérêts capitalisés	66 459
abattement	60 000
assiette taxable :	6 459
imposition IR :	484
<b>produit net :</b>	<b>265 975</b>
<b>rentabilité :</b>	<b>4,12</b>

<b>produit net :</b>	<b>254 456</b>
<b>rentabilité :</b>	<b>3,50</b>

différence : 11 519  
0,62

Le tableau ci-après, établi par le Centre de Recherche sur l'épargne et le patrimoine montre bien l'écrasement des rendements des différents actifs que provoquerait l'adoption des mesures présentées par le gouvernement.

### Rendements après prélèvements obligatoires (en %)

	avant la réforme	après la réforme
<b>Livret A, livrets bleus et Codevi</b>	3,5	3,5
<b>Livrets jeunes</b>	4,75	4,75
<b>Livret d'épargne populaire (LEP) sans conditions de revenus)</b>	4,75	4,75
<b>Plans d'épargne populaire (PEP), à 5,5 %</b>	5,29	4,95
<b>Livrets ordinaires</b>	2,77	2,63
<b>Plans d'épargne populaire à 6 % (1)(2)</b>	5,77	5,40
<b>Plans d'épargne populaire à 5,25 % (3)</b>	5,04	4,73
<b>Plans d'épargne populaire à 4,25 % (4)</b>	4,08	3,83
<b>Obligations à taux fixes à 6 %</b>	4,75	4,50
<b>OPCVM de capitalisation à 6 %</b>	4,75	4,50
<b>Actions en direct</b>		
Dividendes de 4,5 % inférieurs à l'abattement de 8.000 ou 16.000 F	4,19	4,01
Dividendes de 4,5 % (avoir fiscal compris) au-dessus de l'abattement et au taux marginal de 41 % de l'IRPP	2,35	2,16
Plus-values réalisées imposables : 8 % dans l'année (plus de 100.000 F de transactions dans l'année)	6,33	6,00
<b>Plans d'épargne en actions (PEA)</b> (plafond de 600.000 F) produit total (dividendes + plus-values) 12,5 %	12,01	11,25
<b>Assurance-vie</b> (rendement d'un contrat sous les seuils de 30.000 F ou de 60.000 F de revenus au terme du contrat)	5,77	5,40
<b>Assurance-vie</b> (rendement d'un contrat dépassant les seuils de 30.000 F ou de 60.000 F de revenus au terme du contrat)	5,77	4,95

(1) primes d'Etat comprise

(2) ouverture du 15 mai 1986 au 6 février 1994

(3) ouverture du 7 février 1994 au 22 janvier 1997

(4) ouverture à partir du 23 janvier 1997

**Source CREP SA**

### **b) L'effet destabilisant sur le cadre fiscal (effet tequila)**

Les études empiriques et l'analyse économique montrent que l'acte d'épargne répond à une vision de long terme dont l'horizon peut dépasser le cycle de vie. Les décisions d'affectation de l'épargne, qui sont comme on le sait <sup>15(\*)</sup> très sensibles à la fiscalité, reposent donc non seulement sur le cadre fiscal actuel, mais également sur les anticipations formées quant à son état futur.

De ce point de vue, le jeu de Yo-Yo fiscal qui perdure depuis le début des années 1980 est de nature à entraîner des perturbations importantes des comportements d'épargne et rend impossible tout calcul économique rationnel de la part des agents économiques.

**Depuis 1981, on recense près de 80 mesures fiscales importantes ayant affecté l'épargne** (voir annexe 3 sur les mesures concernant la fiscalité de l'épargne). Depuis 1990, le nombre de mesures examinées en moyenne chaque année a considérablement augmenté.

**Il est grand temps de mettre fin à ces modifications incessantes de la fiscalité de l'épargne qui constituent un facteur d'instabilité de nature à troubler les décisions des agents économiques.**

**Enfin, la rétroactivité économique des mesures proposées par le gouvernement affecte gravement le principe de stabilité juridique sur lequel repose pourtant la crédibilité de l'Etat en matière de politique fiscale, d'une façon générale, et plus encore lorsqu'il s'agit d'orienter l'épargne publique.**<sup>16(\*)</sup>

Le gouvernement actuel plaide, comme l'avait fait son prédécesseur, que les nouveaux prélèvements ne sont pas rétroactifs, car ils ne sont effectués que sur les produits acquis à compter de la date d'effet des mesures. Mais les contribuables concernés sont prisonniers de leur engagement de blocage. S'ils retirent leur épargne, ils subissent les pénalités fiscales prévues, alors qu'ils ont bloqué leurs fonds quelque temps, croyant ne pas être imposés. Même si, sur un strict plan juridique, cette position est, en l'état actuel de la jurisprudence du Conseil constitutionnel, tout à fait défendable, il n'en reste pas moins qu'elle constitue un **reniement de la parole donnée par l'État**.

\* \*

\*

## CONCLUSION

Mal dissimulé derrière de vagues mots d'ordre, l'alourdissement de la fiscalité de l'épargne constitue une réforme à la fois inefficace et dangereuse.

Une fois de plus, les épargnants seront mis à contribution pour assurer le bouclage d'un budget dont les dépenses augmentent.

Une fois de plus, le paysage fiscal de l'épargne se trouvera bouleversé sans qu'il soit tenu compte du rôle majeur qu'elle joue dans le financement de l'économie.

Au delà des amendements qu'elle a déposés sur le projet de loi de finances et sur celui de financement de la sécurité sociale, la commission des finances du Sénat a souhaité, par le présent rapport, rappeler les quelques principes auxquels elle a affirmé son attachement chaque fois qu'elle a eu l'occasion de se prononcer sur la fiscalité de l'épargne.

Ces principes constituent une ébauche de doctrine susceptible de nourrir la réflexion et de servir de guide à la décision.

Ils ont d'autant plus de valeur qu'ils ont été invoqués à l'encontre de certaines décisions des gouvernements précédents (voir annexe 4 sur le résumé des positions du Sénat sur le projet de loi de finances pour 1996) et montrent que le rôle du Sénat n'est pas tant de soutenir ou de s'opposer au gouvernement en place, mais d'indiquer, avec force et constance, ce qu'il estime devoir être sa conception de l'intérêt général. Au gouvernement d'en tenir, ou de ne pas en tenir compte.

A l'instar des piliers de la sagesse, ces principes sont au nombre de sept :

### **LA DOCTRINE DE LA COMMISSION DES FINANCES DU SÉNAT EN MATIÈRE DE FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE**

**Premier principe : l'épargne est importante : sans épargne, pas d'investissement, sans investissement pas de croissance durable.**

**Deuxième principe : l'opposition capital / travail est stérile ; si tant est qu'un rééquilibrage de la fiscalité du capital par rapport à la fiscalité du travail soit souhaitable, ce rééquilibrage doit se faire en diminuant les prélèvements sur les revenus du travail et non pas en augmentant ceux supportés par le capital.**

**Troisième principe : une taxation supplémentaire de l'épargne ne permet pas de relancer la consommation.** Il ne sert à rien d'invoquer des alibis économiques pour justifier des mesures qui n'ont d'autre objet que de faire rentrer des recettes dans les caisses de l'État. Seule la confiance permet de modifier le partage épargne-consommation. Or, on ne rétablit pas la confiance en augmentant les impôts.

**Quatrième principe : il vaut mieux essayer d'agir sur la structure de l'épargne que sur son volume.** La fiscalité est impuissante à modifier le volume de l'épargne, en revanche elle est très influente sur la structure de l'épargne, c'est à dire sur l'orientation des placements.

**Cinquième principe : la fiscalité de l'épargne doit assurer la neutralité entre actifs de même nature** (par exemple tous les titres de taux doivent être traités de la même manière, quelque soit le support).

**Sixième principe : la fiscalité de l'épargne doit prendre en compte la durée de l'engagement d'épargne, et favoriser les titres de fonds propres plutôt que les titres de dettes.**

**Septième principe : le législateur doit assurer un cadre fiscal stable et s'abstenir de prendre des mesures rétroactives.**