



Mercredi 30 Janvier 2013

LE MOIS EN REVUE France

FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE

Résorber la multiplicité de régimes dérogatoires



**INTERVIEW Didier Davydoff
Président de l'Observatoire de
l'Épargne Européenne (OEE).**

**L'épargne subit une fiscalité dont
l'impact a fait l'objet d'une étude
[1] de l'OEE ; quels sont les
principaux problèmes ?**

Avec le temps, se sont accumulés des régimes dérogatoires visant tel ou tel objectif (la justice sociale, le financement du logement social...). Il en résulte une fiscalité de l'épargne peu efficace pour l'épargnant et pour le financement de l'économie : l'investissement en actions est découragé, les produits d'épargne retraite ne se développent pas suffisamment et les livrets réglementés, dont les encours échappent largement aux bilans des

banques françaises, concurrencent les placements en dépôts bancaires de la clientèle. Or ces derniers permettent aux banques de disposer de ressources stables pour octroyer des crédits aux particuliers et aux entreprises.

**En alignant la fiscalité du
patrimoine sur celle du travail, la
dernière loi de finances n'a-t-elle
pas induit une certaine cohérence ?**

En apparence seulement. En réalité, les dérogations sont maintenues, voire multipliées. Mais surtout, avec cette nouvelle donne fiscale et si l'on tient compte de l'inflation et de l'ISF, l'épargne génère bien souvent des revenus négatifs après impôt, ce qui a pour effet de diminuer le capital.

Quelles solutions proposez-vous ?

Il faudrait progressivement résorber la multiplicité de régimes dérogatoires et afficher peut-être seulement deux objectifs prioritaires : l'épargne retraite et le financement des PME et ETI. D'autre part, si le législateur confirme le principe d'alignement, ses modalités d'application doivent être revues car la fiscalité ne doit pas induire une rémunération négative de l'épargne.

**[1] Observatoire de l'épargne
européenne, « L'impact
économique de la fiscalité de
l'épargne ».**

Propos recueillis le 17 janvier 2013.

Mardi 22 Janvier 2013

Problèmes d'actualité

Selon l'OEE, les mesures sur la fiscalité de l'épargne risquent de peser sur la capacité des banques à prêter aux entreprises

Alors que le rapport de la mission parlementaire sur l'épargne financière et son rôle dans le financement de "l'économie réelle" des députés Karine BERGER et Dominique LEFEBVRE est attendu dans les semaines venir, l'Observatoire de l'épargne européenne (OEE), que préside M. Jacques de LAROISIÈRE, vient de publier une étude sur la fiscalité de l'épargne. Nous en reproduisons ci-dessous la synthèse.

"1. Les prélèvements obligatoires sur l'épargne financière qui ne bénéficie pas de dérogations ont fortement augmenté depuis trois ans

La fiscalité du patrimoine et des revenus de l'épargne en France est caractérisée par la sédimentation historique de régimes dérogatoires multiples qui reflètent les priorités de politique économique dominantes lorsqu'elles sont décidées, mais qui ne sont pas supprimées quand les priorités changent, quitte à laisser se dégrader leurs avantages relatifs. Certaines dérogations répondent à des objectifs de justice sociale, d'autres visent à corriger des biais de comportement des épargnants, d'autres enfin visent à assurer le financement d'objectifs sociaux ou économiques. On peut estimer que la part de l'encours d'actifs financiers des ménages qui bénéficie d'un régime dérogatoire est de 85 % pour l'assurance vie, de 73 % pour les dépôts et de 40 % pour les titres. Mais chaque nouvelle dérogation vient diminuer l'efficacité des autres, et les objectifs poursuivis ne sont souvent pas atteints.

Il en résulte une composition du patrimoine des Français qui n'est optimale, ni pour les épargnants ni

pour l'économie. En particulier, les ménages sont de facto incités à ne pas investir en titres (actions, obligations, fonds d'investissement), car cette catégorie de produits est celle dont la part dérogée est la plus faible. Les dépôts bancaires sont aussi très réduits en raison de la concurrence des livrets d'épargne réglementés qui ont la même nature économique mais offrent une rémunération nette d'impôt plus élevée. A l'inverse, les produits d'épargne spécifiquement destinés à compléter les revenus à partir de l'âge de la retraite sont trop peu répandus dans la population.

Le projet de loi de finances pour 2013 rompt en apparence avec l'émiettement de la loi fiscale et sociale, en revendiquant un alignement des prélèvements obligatoires sur l'épargne sur ceux qui pèsent sur les revenus d'activité. Mais en réalité, les dérogations sont maintenues, voire multipliées. Le cumul des nouvelles dispositions affectant l'épargne dans les lois de finance et de sécurité sociale des années 2011 à 2013 est de plus de 16 milliards d'euros. L'épargne financière supporte la plus grande partie de ces nouveaux prélèvements. Alourdissement de la fiscalité de l'épargne entre 2010 et 2013 (en milliards d'euros)

Effet cumulatif

2011:2,6

2012: 6,9

2013: 16,4

Revenus du capital: 11

Plus-values: 3,9

Détention d'actifs 1,5

Effet cumulatif : 16,4

Epargne Financière: 11;9

Patrimoine immobilier: 3,5

Mixte: 1,0

Effet cumulatif: 16,4

Les taux d'imposition sur l'épargne qui ne bénéficie pas de dérogations fiscales ne prennent en compte ni la ponction de l'inflation ni celle de l'ISF. Il en résulte des performances financières nettes désormais négatives, et qui seraient encore pires si l'inflation repartait à la hausse, même modérément. Par exemple, la rémunération des livrets nette d'impôt serait de -2,3 % par an pour un contribuable imposé au taux marginal de 45 %, ce qui représente une perte d'un tiers du capital en douze ans. Pour un rendement fiscal donné, l'ampleur des dérogations a conduit à mettre en place un dispositif qui va bien au-delà de la neutralité affichée. Le nouveau régime de prélèvements sur l'épargne non dérogée aura un effet redistributif très important, qui peut avoir été transitoirement retenu par le législateur afin de diminuer les inégalités. Mais il ne pourra pas être pérenne car il fausse tous les choix d'épargne et d'allocation d'actifs. Compte tenu de l'importance des dérogations existantes, la meilleure voie pour les résorber serait celle d'un plan pluri-annuel progressif qui éviterait de déstabiliser les financements et les intermédiaires qui sont organisés sur la base de ces incitations fiscales.

2. Une baisse des dépôts bancaires réduirait la capacité de prêt des banques

L'inflation des prix de l'immobilier a alimenté jusqu'en 2008 une abondance de liquidités. La

stabilisation des prix de l'immobilier et le ralentissement de la production de crédits bride désormais le volume global des placements financiers. Dans ce contexte de rationnement global des placements financiers, les dépôts bancaires, qui sont déjà plus faibles en France que dans les autres pays européens risquent de subir une désaffectation du fait de leur rémunération après impôts quasiment nulle ou négative. Cela aurait de lourdes répercussions sur la capacité des banques à prêter aux entreprises dans un contexte où les nouveaux ratios de liquidité décidés par le Comité de Bâle nécessiteront de nouvelles adaptations des banques en matière de crédit. Les banques françaises ont un ratio de l'encours de crédits à celui des dépôts plus élevé que les banques des autres pays européens, en particulier en raison de l'importance de l'épargne réglementée qui ne reste pas dans leur bilan. L'évolution du financement intermédié vers le financement de marché, sous la forme d'un recours direct aux marchés ou à de méthodes de titrisation, ne saurait être que progressive. Or dans cette période transitoire l'offre de crédit doit rester disponible. Même si le crédit aux entreprises a jusqu'à présent varié sous l'influence de facteurs de demande plutôt que d'offre, on peut

craindre que des tensions ne commencent à apparaître alors que les PME ont besoin de crédit pour soutenir leurs investissements, condition pour soutenir la croissance.

3. Les entreprises ont besoin d'actionnaires

Dans ce contexte, disposer de fonds propres suffisants permet aux entreprises de résister à des difficultés conjoncturelles, de financer le cycle d'exploitation et d'investir. Les actionnaires jouent aussi un rôle utile dans la gouvernance des entreprises. L'intéressement des salariés aux résultats de l'entreprise renforce la cohésion de celle-ci et l'augmentation récente du "forfait social" risque d'inciter des entreprises à réviser à la baisse les dispositifs d'épargne salariale qui vont au-delà des mécanismes légalement obligatoires. Globalement, la France est devenue "importatrice" nette de capitaux : l'offre d'actions par les agents domestiques est devenue, en 2011, plus élevée que la demande d'actions des investisseurs nationaux. La base d'investisseurs nationaux ayant une capacité d'investissement en actions tend à se réduire. Par exemple, les réserves des régimes de retraite complémentaires se sont épuisées plus vite que prévu en raison de la hausse du chômage et du décret "carrières longues" instaurant la

retraite à 60 ans. Il est donc important que les particuliers puissent à nouveau investir en actions, directement ou indirectement à travers des fonds d'investissement et des contrats d'assurance vie en unités de compte.

S'agissant des actions non cotées, une fiscalité trop lourde ralentit le capital-investissement, et donc d'une part le financement de jeunes entreprises innovantes, d'autre part la transmission d'entreprises dont le fondateur part en retraite, un véritable enjeu pour les années à venir. Enfin, les portefeuilles obligataires des ménages français sont très faibles, par comparaison avec l'Italie, l'Allemagne, la Belgique et les Royaume-Uni. Le choix a été fait dans les années 80 de distribuer les obligations du Trésor français à travers un réseau de banques Spécialistes en Valeurs du Trésor, qui animent un marché dirigé vers les investisseurs institutionnels. Mais l'expérience récente de la Belgique et de l'Italie montre qu'il est aujourd'hui possible de placer ces titres directement auprès des particuliers à un prix compétitif."

Lundi 21 Janvier 2013

Finance & Marchés EPARGNE

Fiscalité de l'épargne : le réquisitoire des banques

Trop d'impôts risque de tuer l'épargne, selon l'Observatoire de l'épargne européenne.

A quelques semaines de la publication du rapport de la mission parlementaire sur la réforme de l'épargne financière, les acteurs du secteur fourbissent leurs armes. L'Observatoire de l'épargne européenne (OEE), association présidée par Jacques de Larosière et composée des principales banques françaises, a présenté hier une étude sur l'impact économique de la fiscalité de l'épargne.

La situation actuelle

L'Observatoire part du constat que « depuis trois ans, le législateur a alourdi par de multiples changements paramétriques la fiscalité de l'épargne afin de contribuer à la résorption des déficits ». Celle-ci représente 16,4 milliards d'euros en 2013 contre 2,6 en 2010, selon ses calculs. En outre, « la loi de Finances pour 2013 affiche un objectif, en rupture avec le passé, d'alignement de la fiscalité de l'épargne sur celle du travail. Mais elle préserve, voire multiplie les cas dérogatoires », regrette Didier Davydoff, auteur de l'étude et directeur à l'OEE, en citant notamment l'exonération fiscale des intérêts du Livret A.

Pourquoi il faut changer

Selon ce dernier, cette situation ne peut pas durer, alors que la rémunération réelle de l'épargne après impôt devient négative (- 0,75 % par exemple pour les détenteurs de livrets fiscalisés optant pour le prélèvement forfaitaire libératoire). Un « regain même modeste de l'inflation rendrait le dispositif immédiatement confiscatoire », estime-t-il. D'autre part, « les perturbations induites par une trop faible rémunération de

l'épargne risquent à terme de réduire la capacité de prêt des banques et les financements en actions des entreprises, ce qui briderait la croissance », avance l'étude.

Les recommandations

En vue d'aller vers une fiscalité plus optimale pour les épargnants et pour l'économie, l'OEE préconise une simplification via « la mise en place d'un plan pluriannuel de normalisation du système français », exemples étrangers à l'appui. Au lieu de multiples dérogations, Didier Davydoff pointe deux priorités : l'épargne retraite individuelle et professionnelle ; et le financement en fonds propres des entreprises non cotées (PME et ETI). Jacques de Larosière en ajoute une dernière : « Il faut privilégier les actions. la crise a montré l'insuffisance de fonds propres des entreprises. Or tout ce qu'on fait aujourd'hui, c'est de défavoriser les actions », déplore-t-il, en donnant l'exemple de la réglementation Solvabilité II pour les assureurs.

L. B.



Lundi 21 Janvier 2013

La fiscalité de l'épargne, trop alourdie depuis trois ans

L'observatoire de l'épargne européenne (OEE) dénonce dans une étude la hausse de la fiscalité de l'épargne financière. Les recettes fiscales sur l'épargne doivent atteindre 6,9 milliards d'euros en 2013, contre 2,6 milliards en 2011.

L'épargne des Français est-elle en train d'étouffer sous le poids d'une fiscalité trop lourde ? C'est en tout cas l'avis de l'observatoire de l'épargne européenne (OEE), association qui regroupe de multiples acteurs de la sphère bancaire institutionnelle (Banque de France, Caisse des dépôts et consignations) et commerciale (Banque postale, BPCE, BNP Paribas, Société générale entre autres).

Selon l'observatoire, « *le cumul des nouvelles dispositions affectant l'épargne dans les lois de finance et de sécurité sociale des années 2011 à 2013 est de plus de 16 milliards d'euros* », dont 2,6 milliards d'euros pour 2011 et 6,2 milliards d'euros en 2012 puis en 2013. Conséquence, l'attractivité de l'épargne financière est largement remise en cause, d'autant que « *les taux d'imposition sur l'épargne qui ne bénéficie pas de dérogations fiscales ne prennent en compte ni la ponction de l'inflation ni*

celle de l'ISF », ce qui provoque des performances financières nettes d'impôts négatives. « *Par exemple, la rémunération des livrets nette d'impôt serait de -2,3% par an pour un contribuable imposé au taux marginal de 45%, ce qui représente une perte d'un tiers du capital en douze ans.* »

Les régimes dérogatoires en cause
Dans le viseur de l'OEE, les régimes fiscaux dérogatoires sur certains produits d'épargne, dont le Livret A, entièrement défiscalisé. L'observatoire estime que « *la part de l'encours d'actifs financiers des ménages qui bénéficie d'un régime dérogatoire est de 85% pour l'assurance vie, de 73% pour les dépôts et de 40% pour les titres* ». Une différenciation qui amène les ménages à délaisser les actions et obligations car la fiscalité de ces produits est plus lourde. « *Les dépôts bancaires sont aussi très réduits en raison de la concurrence des livrets d'épargne réglementés qui ont la même nature économique mais offrent une rémunération nette d'impôt plus élevée* », pointe l'OEE.

En définitive, la multiplication de régimes fiscaux et de dérogations, préservés par la loi de finances pour

2013 malgré un objectif d'alignement de la fiscalité sur celle qui pèse sur les revenus d'activité, fausse « *tous les choix d'épargne et d'allocation d'actifs* » selon l'OEE. L'observatoire plaide pour un plan pluriannuel pour corriger progressivement les multiples dérogations fiscales « *qui éviterait de déstabiliser les financements et les intermédiaires qui sont organisés sur la base de ces incitations fiscales* ».

L'OEE estime également que l'épargne des ménages doit être orientée vers l'épargne retraite dont les produits (Perp, Perco etc...) sont « *trop peu répandus dans la population* » et le financement des entreprises, notamment les entreprises non cotées.

A lire également sur le sujet :

Tout savoir sur la fiscalité de l'épargne retraite en 2013

Taux du Livret A à 1,75% : quelles alternatives pour placer vos liquidités ?

Fiscalité des placements, ce qui va changer en 2013

(c) 2013 InfomediaMC

Toutsurmesfinances