



PRESSION FISCALE SUR LES REVENUS DE L'ÉPARGNE : UNE ESTIMATION DANS TROIS PAYS EUROPÉENS

YANNICK L'HORTY *

P our mesurer le poids effectif des prélèvements obligatoires, il n'est pas suffisant de connaître les taux légaux d'imposition sur les revenus de l'épargne. Ces données importantes ne permettent pas de savoir si les revenus du capital sont plus taxés que ceux du travail, si tel produit d'épargne est plus taxé que tel autre ou si tel pays est plus généreux pour ses épargnants que tel autre. Un taux légal faible peut conduire à un prélèvement important si le rendement réel de l'épargne est faible. Puisque l'impôt grève un rendement nominal, il suffit d'une inflation forte pour qu'une faible fiscalité devienne très lourde pour les épargnants. De même, un taux légal d'imposition élevé peut conduire à un prélèvement faible si l'impôt a une emprise limitée. Les possibilités d'exemptions, les mécanismes d'abattement, les substitutions d'un produit d'épargne à un autre et les omissions déclaratives sont autant de raisons pour que les liens ne soient pas immédiats entre le taux légal de prélèvement et le poids effectif de l'impôt.

Pour aller au-delà de l'information contenue dans les taux légaux de prélèvements, deux options sont envisageables. La première est

* Université d'Évry-Val d'Essonne. EPEE, CEE et TEPP (FR n° 3126, CNRS).

Cette étude a été réalisée avec le soutien de l'Observatoire de l'épargne européenne (OEE). Elle a été impulsée par André Babeau et Didier Davydoff et a bénéficié de leurs suggestions. Elle a également tiré parti d'échanges avec Frédéric Charbonnier, Thierry Laurent, Philippe Moya, Stefano Bosi, Maria Pia Monteduro et Jose Manuel Gonzales-Paramo, ainsi qu'avec les participants aux séminaires de présentation organisés à l'OEE le 18 octobre 2004 et au groupe épargne du Conseil d'analyse économique le 4 novembre 2004 où une première version a été présentée.



proposée par les économistes qui s'intéressent aux effets distorsifs des prélèvements obligatoires sur les arbitrages des agents, dans la lignée des travaux de King M. et Fullerton D. (1984) ou de Jorgenson D.W. et Landau R. (1993). Il s'agit d'évaluer les taux marginaux effectifs de prélèvements en considérant aussi les rendements nominaux et l'inflation. On raisonne ici *ex ante* et à la marge en se demandant quel est le coût fiscal de un euro de revenu d'épargne en plus. La deuxième option est de mesurer le poids des prélèvements *ex post* et en moyenne en rapportant la masse des impôts effectivement prélevés à la masse des revenus taxables. Cette approche est par exemple suivie par les statisticiens européens qui comparent les systèmes fiscaux nationaux à l'aide de taux moyens réels d'imposition (Commission européenne, 2003). À l'image inverse de la précédente, cette option nécessite peu de formules de calcul mais beaucoup d'hypothèses. Pour mesurer le poids des prélèvements, il n'est pas nécessaire de connaître le barème de l'impôt, mais il faut en revanche connaître le montant de l'impôt et le montant des revenus, qui ne sont pas utiles pour calculer les taux marginaux effectifs d'imposition.

Dans les deux cas, les difficultés de mesure sont multiples. D'une part, la fiscalité de l'épargne est l'une des plus complexes et des plus instables dans le temps. Les règles en vigueur combinent des prélèvements à la source à des prélèvements par l'impôt sur le revenu, avec des systèmes d'exemption et d'abattements qui diffèrent selon la nature des produits, leur durée de vie, ou encore selon des conditions de ressources du ménage ou le montant de ses revenus d'épargne. Comme de nombreux rapports l'ont déjà montré (rapport Lambert, 1997 ; Conseil national du crédit, 1998 ; rapport Bollon, 1999), il est difficile de rendre compte des objectifs d'un système aussi complexe, d'autant plus que les règles en vigueur sont très instables et peuvent être réformées plusieurs fois par an (en France, on peut dénombrer une centaine de réformes sur les quinze dernières années). Par ailleurs, les règles fiscales divergent selon les catégories de produits d'épargne au sein de chaque pays et également pour une catégorie donnée de produits d'épargne, entre les différents pays, sans que l'on puisse toujours trouver une réelle cohérence à ces différences entre produits et entre pays. C'était l'une des conclusions de l'étude comparative menée sur douze pays par l'Observatoire de l'épargne européenne (OEE, 2001 ; Laurent et L'Horty, 2002). D'autre part, les données nécessaires au calcul des taux d'imposition ne sont pas ou peu disponibles. Les sources fiscales sont par nature confidentielles et ne sont de toute façon pas ou peu harmonisées, ce qui ne facilite pas les comparaisons internationales. Les sources comptables sont incomplètes, elles ne couvrent pas le montant des prélèvements de façon suffisamment désagrégée et ne disent rien sur les plus-values

réalisées, qui constituent un véritable « trou noir » de la comptabilité nationale, pour reprendre l'expression d'André Babeau (2002).

Malgré toutes ces difficultés, l'objet de la présente étude est de proposer une mesure du poids des prélèvements obligatoires sur les revenus de l'épargne selon les deux approches, pour plusieurs pays et pour les différentes catégories de revenus d'épargne. Plus précisément, on évalue à la fois les taux marginaux effectifs et les taux moyens dans trois pays - France, Royaume-Uni, Italie¹ -, pour trois années (1998, 1999 et 2000) et quatre catégories de produits d'épargne :

- 1 - titres à revenus fixes (intérêts et assimilés) ;
- 2 - titres à revenus variables (dividendes et assimilés) ;
- 3 - plus-values ;
- 4 - contrats de capitalisation (assurance-vie, fonds de pension...).

Les taux moyens de prélèvements sont calculés *ex post* en rapportant le montant des prélèvements à celui des revenus. Les taux marginaux de prélèvements peuvent être calculés *ex ante* en utilisant uniquement le barème des prélèvements.

Ces différentes catégories de revenus d'épargne ne constituent pas des cas types mais une partition totale des revenus d'épargne pour laquelle il y a lieu de distinguer les revenus effectifs, évalués à l'aide de la comptabilité nationale, et les revenus taxables (*chargeable incomes*), qui forment l'assiette des prélèvements obligatoires et sont évalués à l'aide de sources fiscales (la DGI pour la France, l'*Inland Revenue* pour le Royaume-Uni, l'*Agenzia delle Entrate* pour l'Italie). La différence entre les deux types de revenus correspond à des omissions déclaratives et/ou des exemptions fiscales (produits aidés). Cette distinction combinée avec la nature des différents prélèvements permet de calculer des taux d'emprise fiscale, des taux moyens d'imposition apparents (sur les revenus taxés) et réels (sur l'ensemble des revenus) (*cf.* tableau 1).

Tableau 1
Les indicateurs calculés dans cette étude

Intitulé	Construction
Taux légal de prélèvement	Barèmes fiscaux pour les différents revenus d'épargne (<i>cf.</i> tableau 2)
Taux marginal d'imposition effectif (TMIE)	Montant des prélèvements/rendement réel
Taux d'emprise fiscale	Revenus imposés/revenus effectifs (A)
Taux moyen d'imposition apparent (TMIA)	Montant des prélèvements/revenus imposés (B)
Taux moyen d'imposition réel (TMIR)	Montant des prélèvements/revenus effectifs C (= A x B)

Nous proposons, dans un premier temps, un aperçu des fiscalités de l'épargne dans les trois pays et nous présentons les résultats des calculs des taux marginaux d'imposition effectifs (TMIE) dont la définition précise figure dans l'annexe. Ensuite, nous décrivons les sources, les méthodes et les résultats des calculs des taux moyens d'imposition apparents (TMIA) ou réels (TMIR), en s'appuyant sur des hypothèses détaillées également dans l'annexe. Enfin, nous tirons quelques enseignements de la comparaison des taux marginaux et moyens.

TAUX MARGINAUX D'IMPOSITION EFFECTIFS (TMIE)

Un obstacle important pour comparer la situation de plusieurs pays est que les nomenclatures fiscales nationales (quelle fiscalité pour quelle catégorie de revenus d'épargne ?) sont hétérogènes et ne correspondent pas à celle de la comptabilité nationale harmonisée, par ailleurs beaucoup plus fine. Le bon sens plaide pour retenir la nomenclature commune à l'ensemble des systèmes fiscaux nationaux, compatible avec la comptabilité nationale, qui soit la moins agrégée possible. En appliquant cette règle simple, il est en pratique difficile de retenir plus de cinq grandes catégories de revenus d'épargne.

Un aperçu des fiscalités nationales

Le tableau 2 présente les règles fiscales en vigueur en France, au Royaume-Uni et en Italie pour les cinq types de revenus d'épargne. Les différences dans les modalités des prélèvements sont importantes. En France, la fiscalité est composée à la fois de prélèvements fiscaux (libératoires ou intégrés à l'impôt sur le revenu) et de prélèvements dits sociaux² : CSG, CRDS et prélèvements sociaux. En Italie et au Royaume-Uni, cette distinction n'est pas opérée. Par ailleurs, l'année fiscale au Royaume-Uni va du mois d'avril au mois d'avril et toutes les données sont donc décalées par rapport à l'année civile.

Comparaison des TMIE

La charge fiscale est résumée à l'aide d'un indicateur synthétique, le taux marginal effectif de prélèvement : un taux de 10 % signifie que les prélèvements obligatoires grèvent de 10 % le rendement réel du produit d'épargne, un taux de 100 % signifie que le rendement réel est complètement annulé par la fiscalité (le rendement net est égal à l'inflation). Le taux peut être négatif en cas d'incitation fiscale à l'épargne. Lorsque les revenus d'un produit d'épargne s'étalent sur plusieurs années ou que la fiscalité est différée dans le temps, le taux de prélèvements a été actualisé et ramené sur une base annuelle.

Tableau 2
Les différents régimes fiscaux des revenus d'épargne en France, au Royaume-Uni et en Italie

Type de revenu	France	Royaume-Uni	Italie
Produits de placement à revenus fixes (intérêts et assimilés)	À la source, prélèvement libératoire au taux de 15 % (+ 10 % de prélèvements sociaux) ou intégration à l'impôt sur le revenu progressif.	Précompte au taux de 20 % à la source, puis intégration à l'IR avec des taux de 10 (revenus inférieurs au seuil du Lower rate), 20 (Basic rate) ou 40 % (Higher rate) selon le revenu. Remboursement du trop versé s'il y a lieu.	Depuis la réforme de 1998, prélèvement par voie de rôle au taux fixe de 27 %, sur les intérêts et assimilés (<i>depositi bancari e postali, certificati di deposito e agiti interessi sui conti correnti...</i>). Le prélèvement est de 12,5 % pour les titres d'une durée de vie supérieure à 18 mois.
Produits de placement à revenus variables (dividendes et assimilés)	Intégration à l'IR progressif + prélèvements sociaux de 10 % + avoir fiscal (crédit d'impôt de 50 %) + abattement spécifique = 1200 euros pour un célibataire, 2400 euros pour un couple, supprimé depuis 1996 pour les placements à taux fixe	Intégration à l'IR avec un taux réduit : 10 % pour un revenu inférieur au <i>Basic rate</i> (28 400 £ en 2001), 32,5 % pour un revenu supérieur. Les dividendes des entreprises britanniques donnent lieu à un crédit d'impôt d'un neuvième des revenus, sous condition de ressource, et à une déduction effective à la source de 10 % du montant brut des dividendes. En pratique, les taux légaux de prélèvements sont donc de 0 % ou de 25 % pour les entreprises britanniques.	Deux options possibles selon la nationalité de l'entreprise : 1) pour une entreprise italienne, possibilité d'un prélèvement forfaitaire de 12,5 % à la source sans crédit d'impôt ; 2) sinon, taxation au taux de 27 % + prélèvement sur les sociétés de 36 % + crédit d'impôt au taux de 56,25 %.
Plus-values mobilières*	Taux forfaitaire de 16 % (+ 10 % de prélèvements sociaux) au-delà d'un seuil sur le montant des cessions (7623 euros en 2001, 7650 en 2003)	Taux de 20 % en deçà d'un seuil de plus-value (7200 £) et de 40 % au-delà.	Taux de 12,5 %, sans abattement.
Contrats de capitalisation (assurance-vie et fonds de pension)	Assurance vie : Variable selon durée de détention : taux forfaitaire de 35 % avant 4 ans, 15 % entre 4 et 8 ans, 7,5 % au-delà avec un abattement de 4600 euros (9200 pour un couple marié) (+ 10 % de prélèvements sociaux**). Fonds de pension : pas de système, sauf pour les fonctionnaires (Préfon).	Assurance vie : Taux forfaitaire de 20 % à la source. Fonds de pension : les primes des fonds d'entreprise sont assujetties aux cotisations sociales, les gains en capital sont exonérés, les pensions sont assujetties à l'IR avec un abattement de 25 %.	Assurance vie : les primes sont exonérées dans la limite de 475 000 litres, les rentes sont soumises à l'impôt sur le revenu après un abattement de 40 %. Fonds de pension : les gains en capital sont imposés au taux de 12,5 %, les sorties en rentes sont imposées à l'impôt sur le revenu après un abattement de 40 %.
Produits aidés	(PEL, PEP, PEA, etc.) Exonérations totales sauf cas particuliers, 10 % de prélèvements sociaux.	(PEPS, TESSA et ISA après 1999) Exemption et crédit d'impôt de 10 % sur les dividendes.	Pas de dispositifs fiscaux d'incitation à l'épargne.

* On ne distingue pas les plus-values selon la durée de détention des titres car les taux de prélèvement légaux ne varient pas avec la durée de détention dans les trois pays concernés par la présente étude (ce n'est pas le cas dans beaucoup d'autres pays européens, cf. OEE, 2001).
** La CRDS est de 0,5 % sur les gains en capital réalisés à compter du 01/02/1996. La CSG est de 3,4 % sur les gains réalisés à compter du 01/02/1996. La CSG est de 7,5 % et les prélèvements sociaux sont de 2 % sur les gains réalisés à compter du 1^{er} janvier 1998.

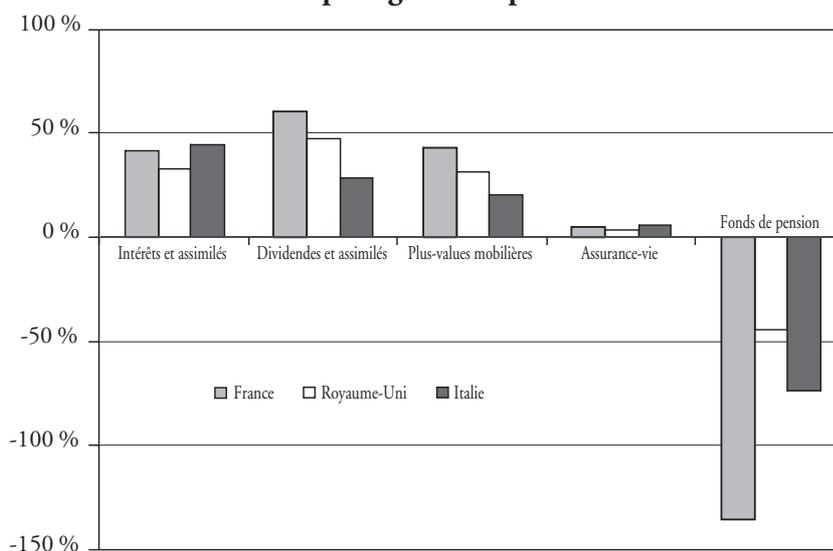
L'annexe donne les fondements théoriques du taux marginal effectif de prélèvements, les formules de calcul qui s'appliquent pour chaque type de revenus d'épargne, les paramètres retenus pour appliquer ces formules et les résultats des calculs. Nous avons repris les hypothèses de l'étude de l'OEE (2001). Tout d'abord, lorsque le revenu du ménage influe sur le taux d'imposition, on a supposé que le ménage perçoit soit le revenu moyen, soit le double du revenu moyen (on utilise les *Average Production Worker* évalués par l'OCDE pour les pays membres). Ensuite, comme les taux d'imposition marginaux dépendent à la fois des rendements nominaux et du taux d'inflation anticipé, nous avons choisi d'effectuer tous les calculs en neutralisant les différences de rendement selon les produits d'épargne et les différences d'inflation selon les pays en retenant un taux de rendement nominal de 5 % pour tous les types de produits et un taux d'inflation unique de 2 % pour tous les pays. Enfin, nous avons posé une durée de détention de dix ans pour les produits de capitalisation³.

Les résultats figurent dans le graphique 1 et le tableau correspondant. On constate dans la partie gauche du graphique que les revenus des produits d'épargne les plus liquides sont généralement les plus taxés alors que dans la partie droite du graphique, les produits les moins liquides sont les moins taxés. Ces derniers font même parfois l'objet d'une prime fiscale qui accroît le rendement réel du placement et se traduit par un taux marginal de prélèvement négatif (retraites complémentaires facultatives et assurance-vie). Les produits les plus taxés varient selon les pays mais, à l'exception de l'Italie qui pénalise fortement la détention de liquidités, il s'agit toujours des dividendes ou des plus-values à court terme ; l'assurance vie ou les fonds de pension sont toujours les produits les moins taxés (le taux marginal de taxation italien est de 45 % pour les intérêts et assimilés dans le graphique, mais il tombe à 20,8 % pour les produits détenus plus de 18 mois). Par ailleurs, la France apparaît comme le pays où la fiscalité est la plus variée, au sens où elle pratique à la fois le TMIE le plus élevé (dividendes) et le plus faible (fonds de pension, même si en pratique ces produits ne sont pas accessibles à tous les épargnants).

TAUX MOYENS D'IMPOSITION APPARENT (TMIA) ET RÉEL (TMIR)

Pour effectuer ces calculs de taux marginaux, il importe uniquement de connaître le barème de l'impôt et les caractéristiques du produit d'épargne et de se donner une hypothèse d'inflation et de rendement nominal. Il n'est pas nécessaire de connaître le montant des revenus

Graphique 1
Les taux marginaux effectifs de prélèvements pour trois pays
et cinq catégories de produits



d'épargne et celui des prélèvements. Ce n'est pas le cas lorsqu'on calcule les taux moyens de prélèvements qui nécessitent au préalable de connaître ces agrégats pour chaque catégorie de revenus d'épargne.

Le taux moyen d'imposition réel (TMIR) est utilisé par la Commission européenne pour comparer les structures des systèmes fiscaux. La question est de savoir si certains pays taxent davantage la consommation que le travail, ou le travail que le capital. Pour y répondre, Eurostat calcule les rapports entre le montant des prélèvements et le montant de l'assiette sur laquelle ces prélèvements s'effectuent. Avec ces calculs, on dispose d'une série temporelle de taux réels d'imposition sur les revenus du capital.

On s'inspire de cette approche pour évaluer les taux moyens d'imposition dans les trois pays. Il faut utiliser à la fois des sources fiscales, pour connaître le niveau des prélèvements, et des sources comptables, pour évaluer le niveau des revenus correspondants. Afin de tenir compte des exemptions de prélèvements obligatoires et des autres fuites fiscales, il est utile de distinguer le taux d'imposition réel du taux d'imposition apparent. Le taux moyen d'imposition apparent (TMIA) est calculé en prenant comme dénominateur les revenus déclarés à l'administration fiscale par les épargnants ou les institutions financières et sur lesquels vont s'appliquer les barèmes des prélèvements

obligatoires (*chargeable incomes*). Le taux moyen d'imposition réel est quant à lui calculé en considérant l'ensemble des revenus à l'aide de sources comptables et non fiscales. La différence entre les deux ratios est liée au taux d'emprise fiscale qui rapporte les revenus taxés à l'ensemble des revenus. En notant Y_s les revenus associés à la détention d'une épargne de type s et en notant P_s le montant des prélèvements obligatoires correspondants, le taux moyen d'imposition réel (TMIR) est donné par :

$$\text{TMIR} = \frac{P_s}{Y_s} \quad \text{TMIR} = \frac{P_s}{Y_t} \quad \text{TxEmprise} = \frac{Y_t}{Y_s}$$

Ces ratios sont calculés chaque année pour chaque pays et pour chaque classe de produits d'épargne. On dispose de trois années, de trois pays et de quatre classes de produits d'épargne, soit 36 triplets de ratios, reliés par l'égalité comptable suivante :

$$\text{TMIR} = \text{TMIA} \cdot \text{TxEmprise}$$

Les données fiscales mobilisées dans cette étude sont originales dans le cas de la France. Pour le Royaume-Uni et l'Italie, nous avons mobilisé des données déjà publiées par les administrations fiscales. L'exercice sur les données comptables, en particulier la reconstitution des plus-values, est original dans les trois pays. Compte tenu de l'ensemble des difficultés rencontrées dans la collecte et l'exploitation des données, il faut considérer ce travail davantage comme un éclairage international de la situation de la France que comme une véritable comparaison internationale.

Sources et méthodes

Un premier problème est que les sources fiscales utilisent des nomenclatures différentes de celles des sources comptables et de celles de l'étude réalisée par l'OEE en 2001. En France, par exemple, parmi les produits faisant l'objet d'un prélèvement fiscal par voie de rôle, la nomenclature la plus fine possible est donnée par la déclaration 2042 qui permet de distinguer sept classes de revenus au sein de la rubrique numéro 2 consacrée aux revenus des valeurs et capitaux mobiliers. Une difficulté résiduelle (assez insurmontable) est qu'elle ne permet pas de distinguer les « Produits de placement à revenus fixes (intérêts et assimilés) » des « Produits des contrats d'assurance vie et de capitalisation signés depuis moins de 8 ans » (*cf.* tableau 3).

Tableau 3
Correspondances entre la nomenclature de la déclaration 2042
et l'étude de l'OEE

Cases de la 2042	Description selon la terminologie fiscale	Correspondance avec l'étude de l'OEE (2001)
EE	Produits de placement soumis au prélèvement libératoire (hors produits des contrats d'assurance vie et de capitalisation soumis au prélèvement libératoire au taux de 7,5 %).	Produits de placement à revenus fixes (intérêts et assimilés).
		Produits des contrats d'assurance vie et de capitalisation signés depuis moins de 8 ans.
DC	Revenus des actions et parts (avoir fiscal inclus) ouvrant droit à abattement.	Produits de placement à revenus variables (dividendes et assimilés).
FU	Revenus imposables des actions et parts non cotés détenus dans un PEA, ouvrant droit à abattement.	
TS	Revenus des valeurs mobilières et distribution, n'ouvrant pas droit à abattement.	
DH	Produits des contrats d'assurance vie et de capitalisation soumis au prélèvement libératoire au taux de 7,5 %.	Produits des contrats d'assurance vie et de capitalisation signés depuis plus de 8 ans.
CH	Produits des contrats d'assurance vie et de capitalisation d'une durée au moins égale à 61 ou 8 ans.	
VG	Gains de cession de valeurs mobilières, de droits sociaux et assimilés taxables à 16 %.	Plus-values mobilières.

1. La case CH est utilisée pour le calcul de l'abattement. La durée de 6 ans ne s'applique qu'aux contrats conclus avant 1990.

Sources comptables et reconstitution des plus-values réalisées

Les comptes nationaux fournissent la source principale des revenus effectifs. Dans les trois pays, on a recours aux montants des revenus de la propriété du compte de revenus des ménages (D4). Les revenus tirés des placements à revenus fixes sont donnés par les intérêts reçus en ressources des ménages (poste D41). Le produit des placements à revenus variables correspond aux revenus des sociétés distribués aux ménages (poste D42). Les produits des contrats d'assurance vie, de capitalisation et des fonds de pension correspondent au poste D45. Le problème majeur réside dans l'évaluation des plus-values réalisées qui constitue l'une des « *insuffisances graves des comptes nationaux* » (Babeau, 2001). La démarche retenue consiste à mobiliser les données

d'encours des comptes nationaux pour en déduire les plus-values réalisées à partir d'une estimation de la rotation des portefeuilles et des taux de plus-values sur données d'enquêtes. Dans les trois pays, on a multiplié les encours par un taux de rotation (Tr) et un taux de plus-values (Tpv).

$$PVR_1 = \sum_i \text{Encours}_{i,t} \text{Tr}_{i,t} \text{Tpv}_{i,t}$$

- Les encours sont tirés des comptes financiers des ménages en base 1995 et correspondent au contenu des postes F30000 (titres hors actions) et F50000 (actions et titres d'OPCVM) pour le secteur des ménages. Ils sont désagrégés en neuf postes (correspondant aux indices i dans la formule)⁴. Ces données sont disponibles également pour le Royaume-Uni et l'Italie avec une nomenclature harmonisée⁵.
- Les taux de rotation sont donnés chaque trimestre par les enquêtes Titres de la Banque de France. Faute de disposer des données d'enquêtes comparables pour les deux autres pays, on a appliqué les taux de rotation français au Royaume-Uni et à l'Italie. Ces taux correspondent au montant des transactions rapporté à la moyenne des encours de début et de fin de période, en pourcentage. Ils sont trimestriels, mais les bulletins de la Banque de France donnent également les durées de détention apparente sur un an, en exploitant les informations de l'ensemble des trimestres précédents⁶.
- Les taux de plus-values (réalisées) constituent le troisième élément nécessaire au calcul des plus-values (réalisées). On dispose d'une enquête britannique sur un échantillon représentatif d'actifs financiers vendus en 2000-01 qui montre que le taux de plus-values est très variable selon la durée de détention. Il est de 13 % pour les titres détenus moins de deux mois, il descend à 7 % entre deux et six mois, puis remonte à 19 % pour les titres détenus une année et jusqu'à 61 % pour les titres détenus plus de dix ans. Pour les titres de durée de vie quelconque, l'enquête donne un taux moyen de plus-values de 19 %. En se fondant également sur des dires d'experts français, on a retenu la valeur moyenne de 20 % pour les trois pays. Le fait de se donner *a priori* un taux de plus-values identique pour les trois pays et pour toutes les catégories de produits est une faiblesse de cette première approche. Elle a néanmoins pour avantage d'explicitier les choix nécessairement arbitraires qui doivent être faits pour déduire des montants de plus-values réalisées à partir de données d'encours.

Nous avons également tenté de reconstruire les plus-values à l'aide d'une deuxième méthode qui consiste à remplacer les taux de plus-values par les indices de prix chaînés sur la durée de vie des titres. L'argument permettant de reconstruire un indice de prix alors que l'on a que des informations sur les valeurs des encours et des flux est le

suivant : comme on ne connaît pas la date d'enregistrement des transactions avec les comptes financiers, on peut faire comme si elles étaient enregistrées en fin d'année, donc au prix terminal, et l'on peut alors construire l'équivalent d'un indice de Laspeyres des prix. On peut aussi faire comme si elles étaient uniquement enregistrées en début d'année donc au prix initial et l'on peut alors construire l'équivalent d'un indice de Paasches des prix. On peut encore supposer que les transactions sont enregistrées sur toute la période de façon uniforme. L'indice des prix est alors un composé des deux précédents. En pratique, il rapporte l'encours courant diminué des flux courants à l'encours précédent augmenté des flux courants. On reconstruit ainsi un indice des prix pour chaque année et chaque classe d'actifs et il reste à multiplier ces indices le long de la durée de vie de l'actif pour obtenir la hausse de prix recherchée.

On constate une certaine proximité des résultats entre les deux approches testées sur les données françaises, dès lors que des corrections étaient imposées aux données d'encours et de durée de vie des actions non cotées (cf. tableau 4). La première méthode a finalement été retenue. Elle conduit à un rapport plus-values sur encours un peu plus élevé que la seconde, à un taux d'emprise fiscale plus faible, à une moindre volatilité annuelle, et elle rend plus explicite les choix arbitraires inhérents à chaque approche.

Tableau 4
Comparaison de deux méthodes d'évaluation
des plus-values réalisées

Méthode I. Taux de plus-values uniforme de 20				
	1998	1999	2000	Moyenne
Plus-values réalisées ⁽¹⁾	40 813	45 683	49 586,7	45 361
Pv/encours	5,7 %	5,2 %	5,5 %	5,5 %
Tx d'emprise fiscale	26,9 %	34,2 %	30,7 %	31 %

Méthode II. Reconstitution d'un indice de prix				
	1998	1999	2000	Moyenne
Plus-values (1)	52 494	46 749	37 473	36 875
Pv/encours	7 %	5 %	4 %	4,55 %
Tx d'emprise fiscale	21 %	33 %	41 %	40 %

(1) En appliquant $PVR_i = \sum_i \text{Encours}_{i,t} \cdot Tr_{i,t} \cdot Tpv_{i,t}$

(1) En appliquant $PVR_i = \sum \text{Encours}_{i,t} \cdot Tr_{i,t} \cdot \Delta_d Ip_{i,t}$

avec $\Delta_d Ip_{i,t} = \prod_{\tau=t}^{\tau=t-d} \frac{\text{Encours}_{\tau,t} - \text{Flux}_{\tau,t}}{\text{Encours}_{\tau-1,t} + \text{Flux}_{\tau,t}}$

*Sources fiscales*

Dans le cas de la France, l'assiette et les montants des prélèvements sur les plus-values mobilières ont été publiés dans le projet de loi de finances pour 2003 (« Rapport sur l'imposition des plus-values »). Pour les autres revenus, la DGI a évalué les montants déclarés tels qu'ils sont reportés dans la déclaration des revenus n° 2042. Ces informations ont été publiées dans le rapport du CGP sur les actions non cotées de septembre 2002 (contribution n° 8). On peut reconstituer par exemple les produits de placement à revenus variables pour les trois années couvertes par l'étude en sommant les chiffres correspondant aux cases DC, FU et TS de la 2042.

S'agissant du montant effectif des prélèvements, il n'existe à notre connaissance aucune information publiée. On peut procéder à des extrapolations lorsqu'il s'agit de taux forfaitaires sans abattement. Mais ce n'est le cas en France que pour les produits de placement à revenus fixes (qui font l'objet d'un prélèvement libératoire au taux de 15 % et sans abattement). Pour disposer des informations manquantes, un exercice de micro-simulation a été réalisé pour la présente étude par la DGI. Il s'agissait d'annuler successivement le montant des cases DC, FU, TS, DH et CH du cadre 2 de la déclaration des revenus, pour les revenus 1998, 1999 et 2000, puis de mesurer la variation d'impôt sur le revenu induite. L'avoir fiscal estimé correspondant à chacune des cases annulées a été également neutralisé (case AB). Ces simulations ont été réalisées à partir d'échantillons annuels de 500 000 déclarations des revenus, représentatifs de l'ensemble des déclarations déposées en métropole.

Pour intégrer les retenues sociales, une imputation directe des taux de CSG, de CRDS et de prélèvements sociaux a été effectuée sur les revenus effectifs tirés des sources comptables. Cette imputation conduit toutefois à des résultats visiblement exagérés dans le cas de l'assurance vie et des produits de capitalisation pour lesquels les revenus taxés tirés des sources fiscales sont très faibles relativement aux revenus effectifs tirés des sources comptables. Le calcul a alors été effectué sur les données de la source fiscale. Cette imputation est sans effet sur le calcul du taux d'emprise, mais elle modifie fortement les taux moyens apparents et réels. C'est pourquoi nous commenterons les résultats avec et sans prise en compte des prélèvements sociaux.

Dans le cas du Royaume-Uni, les données ont été collectées auprès de l'*Inland Revenue*. L'information publiée est suffisante pour traiter complètement les revenus taxables et les prélèvements obligatoires sur les plus-values et les produits aidés. On connaît également le montant des prépaiements pour les produits de placement à revenus fixes et les

produits d'assurance vie, ce qui permet de reconstituer les prélèvements et les assiettes fiscales, directement ou parfois par extrapolation à partir de ratios supposés constants (*cf.* annexe pour le détail des hypothèses qui ont été posées).

La principale information manquante réside donc dans les montants des prélèvements pour les produits de placement à revenus variables. On a tout d'abord estimé le montant de l'assiette de ces derniers, en mobilisant le *Survey of Personal Income* qui est une enquête statistique annuelle réalisée sur 80 000 individus dont l'*Inland Revenue* dispose par ailleurs des déclarations fiscales. Puis on a reconstitué les prélèvements en supposant un taux moyen de 25 % sur les revenus déclarés.

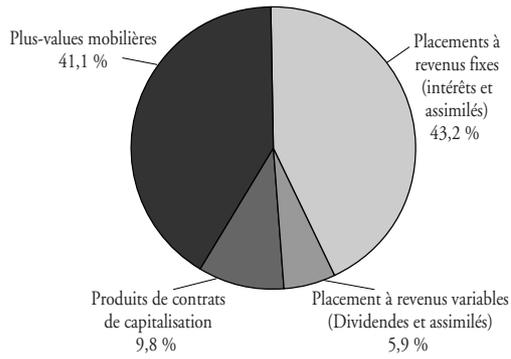
Dans le cas de l'Italie, l'ensemble des prélèvements pour chaque classe d'épargne agrégée sont disponibles dans une étude publiée par l'*Agenzia delle Entrate* (Monteduro et Monteduro, 2001). Une difficulté particulière a trait au fait que les années couvertes par cette étude sont décalées par rapport à la présente étude. Dans le cas de l'Italie, la période couverte est donc 1997 à 1999 et non 1998 à 2000. On a reproduit ici les résultats des années 1998 et 1999. En revanche, on ne dispose guère d'informations sur les revenus taxés que l'on a donc reconstitués en appliquant les taux légaux de prélèvements (l'approximation est assez fidèle dans la mesure où il n'y a guère d'abattements dans le système d'italien).

Résultats

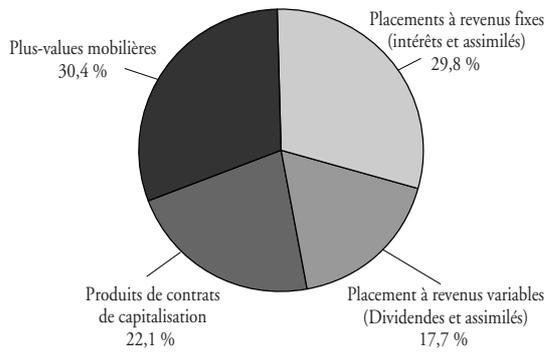
Les données mobilisées pour reconstituer les différents taux de prélèvements peuvent être utilisées en premier lieu pour apprécier les différences de comportement d'épargne dans les trois pays. Les montants des revenus effectifs de l'épargne y sont assez différents. Ils seraient d'après nos estimations de 253,5 milliards d'euros au Royaume-Uni, de 143,2 en France et 118,6 en Italie. Leur structure selon les quatre classes de revenus est elle aussi assez différenciée selon les pays. La France paraît à nouveau dans une position intermédiaire. Si l'on observe le graphique 2, qui présente la structure des revenus d'épargne selon nos quatre catégories de revenus, les intérêts constituent la principale source de revenus des épargnants italiens, mais c'est la plus faible pour les épargnants britanniques. Les dividendes ou les produits des contrats de capitalisation constituent en revanche la principale des sources de revenus d'épargne pour les Britanniques et la plus faible pour les Italiens. La France se situe dans tous les cas dans une position centrale. La répartition des revenus des épargnants français apparaît ainsi comme la plus uniforme entre les quatre classes de revenus.

Graphique 2 Structure des revenus d'épargne dans les trois pays

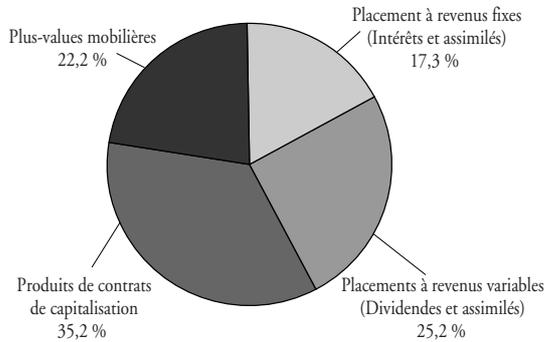
2-A. Italie



2-B. France



2-C. Royaume-Uni



Malgré ces différences de structure, le montant des prélèvements obligatoires sur les revenus d'épargne est proche dans les trois pays. En moyenne sur les trois années, il est au total de 18,7 milliards d'euros au Royaume-Uni, de 15,5 en France et de 11 en Italie. En rapportant ces montants aux revenus, on trouve que le taux d'imposition moyen sur l'ensemble des revenus de l'épargne est le plus élevé en France (10,8 %), le plus faible au Royaume-Uni (7,4 %) et qu'il est à niveau intermédiaire en Italie (9,4 %).

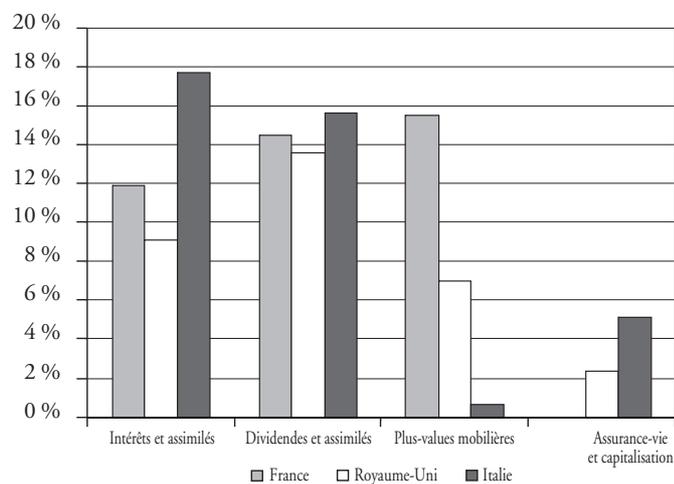
En France, la majeure partie des prélèvements sont issus des déductions sociales (environ 70 % d'après nos estimations). Si les niveaux des prélèvements fiscaux paraissent relativement élevés par rapport aux deux autres pays lorsqu'on observe les barèmes légaux ou les taux marginaux effectifs, ils ont en réalité une emprise faible : nous estimons que le taux d'emprise fiscale est de 22,9 % en France pour l'ensemble des revenus d'épargne, contre 33,3 % au Royaume-Uni et 48,3 % en Italie. Les taux fiscaux apparents, qui rapportent le montant des prélèvements fiscaux au montant des revenus taxés, sont eux aussi plus faibles en France : 13,3 % contre 22,5 % au Royaume-Uni et 24,1 % en Italie. L'essentiel de la charge fiscale française transite par les déductions sociales proportionnelles prélevées à la source, ce qui va de pair avec une emprise limitée de la progressivité de l'impôt sur le revenu. En bref, la fiscalité de la France se caractérise par des taux de prélèvements légaux plus élevés qu'ailleurs mais aussi par le fait que ces taux élevés s'appliquent peu, du fait de l'ampleur de l'épargne défiscalisée. Avec le cumul de prélèvements sociaux à taux modéré et assiette large et de prélèvements fiscaux à taux élevé et assiette étroite, la fiscalité française a finalement le même rendement que celles, plus homogènes, du Royaume-Uni et de l'Italie.

Le constat peut être affiné en observant la fiscalité de façon plus désagrégée pour chaque catégorie de revenus (graphique 3-A). En France, les taux moyens d'imposition réels sont proches de 15 % pour les titres à revenus fixes, les titres à revenus variables et les plus-values, mais très faibles pour les produits de capitalisation. Dans les systèmes britanniques et italiens, les taux sont plus variés selon les classes de produits d'épargne, même si les produits de capitalisation sont toujours les moins taxés et les produits des placements à revenus variables ou à revenus fixes sont les plus taxés. C'est en Italie que les TMIR sont les plus différenciés selon les classes de produits. Les intérêts et assimilés y sont beaucoup plus taxés qu'ailleurs, avec un taux moyen sur les trois années qui est proche de 18 % (au voisinage du taux légal, comme le laissait suggérer l'absence de mécanisme d'abattement et d'exemptions). Mais les plus-values y sont en revanche très faiblement taxées, avec des taux qui sont mêmes plus faibles que ceux des produits de capitalisation

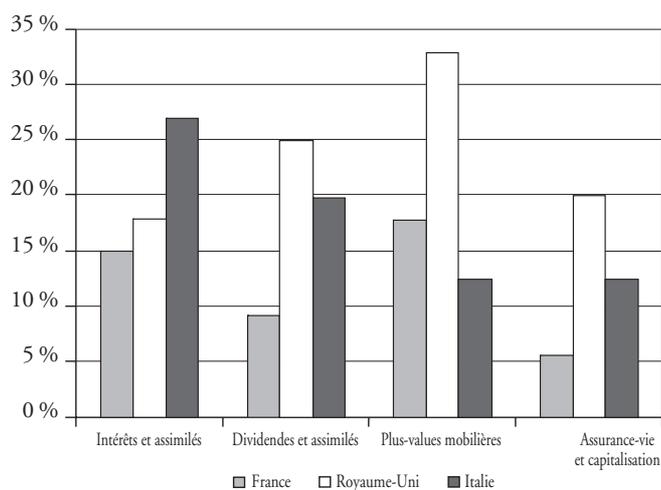
(les taux moyens ne font ici qu'amplifier un constat qui pouvait déjà être effectué avec les taux légaux ou les taux marginaux effectifs). Du point de vue de la comparaison internationale, la singularité de la France est de pratiquer une fiscalité duale qui se traduit par les prélèvements les plus lourds sur les plus-values mobilières et la plus faible taxation des produits de capitalisation.

Graphique 3
Taux d'imposition pour trois pays et quatre catégories de produits
(moyenne sur les trois années)

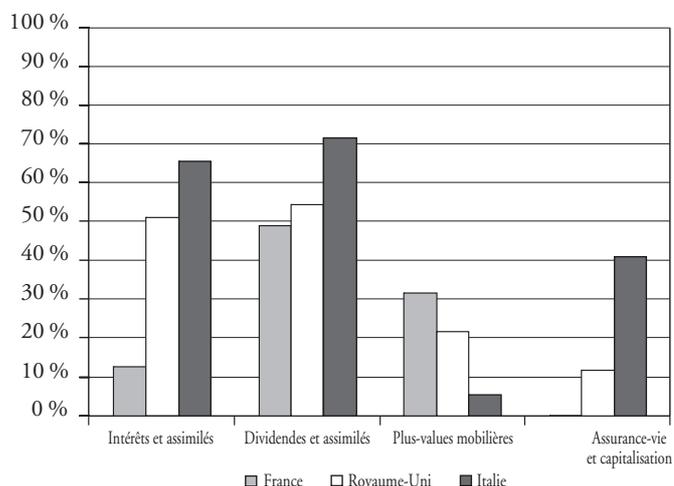
3-A. TMIR



3-B. TMIA



3-C. Taux d'emprise



La structure des taux apparents est donnée dans le graphique 3-B. On rapporte ici le montant des prélèvements au montant des revenus taxables, issus de sources fiscales. Cela implique d'exclure du calcul les prélèvements sociaux dans le cas de la France, puisqu'ils ont été évalués par imputation sur les revenus effectifs et non sur les revenus taxables. Pour retrouver un taux apparent cohérent, il convient d'ajouter 10 points de pourcentage aux résultats français. La France apparaît alors comme un pays où les taux moyens apparents sont élevés pour les intérêts et assimilés, les dividendes et assimilés, et les plus-values. Les taux apparents sont en revanche plus faibles pour les produits les plus longs (assurance vie) où la fiscalité apparente est moins lourde en France.

L'examen des taux d'emprise par catégorie de produits révèle aussi des résultats intéressants (graphique 3-C). Selon nos estimations, les dividendes et assimilés sont les revenus les plus fréquemment taxés dans chacun des trois pays. Le rapport des revenus taxés aux revenus effectifs tels qu'ils ressortent de la comptabilité nationale y est de 50 à 70 % selon les pays. À l'autre extrême, les plus-values et l'assurance-vie constituent les sources de revenus d'épargne les moins fréquemment taxées dans les trois pays. En France, les plus-values ont l'emprise fiscale la plus forte alors que l'assurance vie a l'emprise la plus faible.

Relativement aux deux autres pays, la France se caractérise par une faible emprise de la fiscalité sur les intérêts et assimilés, et par une plus forte emprise sur les plus-values. C'est le pays où l'emprise de la fiscalité est l'une des moins hétérogènes, surtout si l'on met de côté les produits de capitalisation qui semblent en France échapper à l'impôt.

Il est singulier de constater que la diversité des règles fiscales en vigueur en France pour les différents revenus de l'épargne conduit finalement à une unité de résultat du point de vue du taux moyen d'imposition. Alors que les règles fiscales, les taux légaux et les taux marginaux effectifs sont très différents pour les trois premières catégories de produits d'épargne (*cf.* tableau 2 et graphique 1), les taux moyens sont proches de 15 % pour les intérêts et assimilés, comme pour les dividendes et assimilés. La raison vient de ce que les prélèvements obligatoires ont une emprise limitée sur ces différentes catégories de revenus. Selon nos estimations, moins d'un quart des revenus d'épargne sont concernés par les prélèvements fiscaux en France.

COMPARAISON DES TAUX MARGINAUX ET DES TAUX MOYENS

Puisqu'on a construit deux séries d'indicateurs, les taux marginaux d'un côté (TMIE) et les taux moyens de l'autre (TMIR et TMIA), avec des sources très différentes, les barèmes légaux d'un côté, les montants de revenus et d'impôt tels qu'ils ressortent de sources fiscales ou comptables de l'autre, il est intéressant de comparer ces résultats entre eux. C'est l'objet de cette dernière section.

Le tableau 5 présente les coefficients de corrélation linéaire entre chacun des indicateurs utilisés dans cette étude. Tous les ratios sont positivement corrélés. Pour les trois pays et les quatre classes de revenus d'épargne, plus la fiscalité est lourde (TMIE-taux marginal effectif élevé), moins les exemptions sont fortes (taux d'emprise faible) et plus le rendement de l'impôt est élevé (TMIR-taux moyen réel élevé). Les coefficients de corrélation ne sont cependant pas toujours très élevés. La relation est la plus lâche entre le taux d'emprise et le taux marginal d'imposition réel.

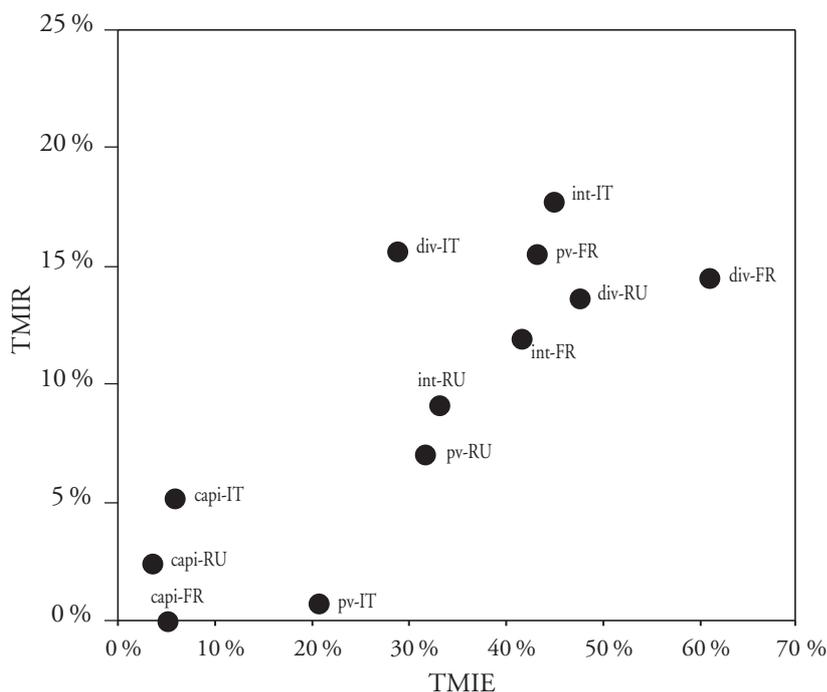
Tableau 5
**Matrice des coefficients de corrélation entre l'ensemble
des taux d'imposition synthétiques**

	TMIE	TMIR	Temp	Tapp
TMIE	1	0,824	0,510	0,437
TMIR		1	0,377	0,377
Tx emprise			1	0,784
Tx apparent				1

Dans le graphique 4, chaque point représente le taux marginal d'imposition effectif (abscisse) et le taux moyen d'imposition réel

(ordonnée) pour une classe de revenus d'épargne et un pays. Il y a au total douze points représentés (quatre produits et trois pays). Les TMIR sont les moyennes sur les trois années observées.

Graphique 4
TMIR et TMIE pour trois pays et quatre catégories de produits
 (moyenne sur les trois années)



Les taux d'imposition des produits longs, assurance-vie et fonds de pension, sont groupés dans le bas et à gauche du graphique, ils sont partout faibles à la fois en moyenne et à la marge. Les taux d'imposition des dividendes sont plutôt en haut et à droite du graphique. Les trois pays taxent plus fortement en moyenne et à la marge ce type d'épargne. Les plus-values d'une part, et les intérêts et assimilés d'autre part, sont plutôt au centre, mais avec une dispersion assez forte.

Globalement, la corrélation est bien positive. Plus le taux marginal *ex ante* est élevé, plus le taux moyen *ex post* l'est également. En d'autres termes, plus la fiscalité est lourde et distordante (TMIE élevé), plus le rendement de l'impôt est important (TMIR élevé). Il ne s'agit pas d'un effet de composition : la relation est respectée au sein de chaque classe de produits d'épargne dans les positions relatives des pays entre



eux. Les taux d'imposition sur les fonds de pension, sur les intérêts et assimilés et ceux sur les plus-values s'étagent à chaque fois le long d'une droite de pente positive : les pays qui affichent les taux légaux les plus élevés sont aussi ceux où le taux moyen réel est le plus important (l'Italie pour les intérêts et assimilés, la France pour les plus-values).

La seule exception est le cas des dividendes, où la relation paraît inversée. La France affiche un taux marginal beaucoup plus élevé que le Royaume-Uni mais un taux moyen proche, alors que l'Italie a le taux marginal le plus faible et le taux moyen le plus élevé. Pour interpréter cette relation inverse, on peut remarquer que la France est le pays qui a la fiscalité théorique la plus lourde sur les dividendes, mais c'est aussi celui où l'emprise de cette fiscalité est la plus faible compte tenu des nombreuses possibilités d'exemptions (qui ne sont pas prises en compte dans le calcul du taux marginal mais qui interviennent dans celui du taux moyen). L'Italie est le pays dont les taux légaux sont les plus modestes sur les dividendes, mais où l'emprise de la fiscalité est la plus forte. Quant au Royaume-Uni, il est de ce point de vue en position intermédiaire, ce qui explique la relation inverse entre le taux marginal effectif de prélèvement et le taux moyen réel.



ANNEXE

DÉFINITION ET MESURE
DU TAUX MARGINAL D'IMPOSITION EFFECTIF (TMIE)

Le taux marginal d'imposition effectif (TMIE) mesure la part du rendement réel d'un actif financier captée par les prélèvements obligatoires. Cette notion est utilisée pour étudier les distorsions que les systèmes fiscaux produisent sur les marchés d'actifs (King M. et Fullerton D., 1984 ; Jorgenson D. W. et Landau R., 1993). Le TMIE s'écrit :

$$\tau = \frac{r_b - r_n}{r_b}$$

où le numérateur représente le coïnc fiscal, c'est-à-dire la différence entre le rendement réel brut de l'actif, avant impôt (r_b), et le rendement réel net, après impôt (r_n). En notant i , π et m , respectivement le rendement nominal brut, le taux d'inflation et le taux d'imposition marginal sur les rendements nominaux de l'actif, on a par définition :

$$r_b = i - \pi$$

$$r_n = i(1 - m) - \pi$$

et l'on obtient comme expression du TMIE :

$$\tau = \frac{im}{i - \pi}$$

Le taux marginal d'imposition tient compte du calendrier de paiement de l'impôt associé à l'actif détenu ; si m est le taux marginal légal de prélèvement et si le revenu tiré d'un actif à une date quelconque T donne lieu à un impôt prélevé n années plus tard, soit en $T+n$, le taux marginal qu'il convient de prendre en compte dans le calcul du TMIE est non plus m , mais :

$$m' = m(1+i)^{-n}$$

Il est fréquent que le prélèvement soit mixte, avec une partie à la source et une partie différée. C'est le cas par exemple en France où les prélèvements sociaux sont effectués à la source et où les prélèvements fiscaux sont effectués de façon différée par voie de rôle. Il est fréquent également qu'une partie du revenu fasse l'objet d'une déduction. Dans ce cas, en notant w le taux de prélèvement à la source et d le taux de déduction, l'expression du TMIE devient :

$$\tau = \frac{i(1-d) \left(w + \frac{m}{1+i} \right)}{i - \pi}$$

Dans le cas des dividendes, il faut considérer de surcroît les mécanismes fiscaux de neutralisation de la double taxation (avoir fiscal). On introduit comme nouveaux paramètres le taux d'imposition sur les bénéfices des sociétés (qui grève les dividendes) et le taux de l'avoir fiscal, noté k .

$$\tau_b = \tau_s + (L - \tau_s) [m(1+k) - k]$$

Dans le cas des contrats d'assurance vie et de capitalisation, il faut également prendre en compte l'actualisation des gains fiscaux différés associés à l'exemption plus ou moins intégrale des revenus tirés de ces contrats, sous forme de sorties en rente ou en capital.

Les tableaux suivants donnent les formules génériques utilisées pour calculer les taux marginaux effectifs de prélèvements pour chaque catégorie de produits d'épargne, les paramètres qui ont été retenus pour chaque système fiscal national et les résultats des calculs.

Paramètres fiscaux retenus pour les calculs des TMIE

1. Placements à revenus fixes (intérêts et assimilés)

$$\tau = \frac{i \left(w + \frac{m}{1+i} \right)}{i - \pi}$$

	Taux de prélèvement à la source	Taux marginal d'imposition par voie de rôle		TMIE
	w	$m1$	$m2$	
France	0,25	0	0	41,67 %
Italie	0,27	0	0	45,00 %
Royaume-Uni	0,2	0	0,2	33,33 %

$$(i = 5 \% \quad \pi = 2 \%)$$

2. Placements à revenus variables (dividendes et assimilés)

$$\tau = \frac{i(1-d) \left(w(1-\tau_s) + \tau_s \left((1-\tau_s) \frac{(1+k)m-k}{1+i} \right) \right)}{i - \pi}$$

	Taux de prélèvement à la source	Taux d'imposi- tion sur les bénéfices des sociétés	Taux de crédit d'impôt	Taux de déduction	Taux marginal d'imposition par voie de rôle		Délai de taxation	TMIE
	W	ts	k	D	$m1$	$m2$	N	
France	0,1	0,33	0,5	0	0,3175	0,4175	1	61,02 %
Italie	0,125	0	0	0	0	0	0	20,83 %
Royaume-Uni	0,26	0,4715	0	0,5	0	0	1	48,87 %

$$(i = 5 \% \quad \pi = 2 \%)$$

3. Plus-values

$$\tau = \frac{i(1-d) \left(w(1-t_s) + t_s \left((1-t_s) \frac{(1+k)m-k}{1+i} \right) \right)}{i - \pi}$$

	Taux de prélevement à la source	Taux d'imposition sur les bénéfices des sociétés	Taux de crédit d'impôt	Taux de déduction	Taux marginal d'imposition par voie de rôle	Délai de taxation	TMIE
	<i>W</i>	<i>t_s</i>	<i>k</i>	<i>D</i>	<i>m1</i> <i>m2</i>	<i>N</i>	<i>TMIE</i>
France	0,26	0	0	0	0 0	1	43,33 %
Italie	0,125	0	0	0	0 0	0	20,83 %
Royaume-Uni	0	0	0	0	0,2 0,4	1	31,75 %

(*i* = 5 % ***π*** = 2 %)

4. Contrats de capitalisation

$$\tau = \frac{w \cdot d_1 \cdot \left[\frac{(1+i) [(1+i)^N - 1]}{i} (1+i)^{-N+1} \right] - (d_2 m_2 + d_3) \left[\frac{1 - (1+i)^{-N}}{i} (1+i) \right]}{N(i - \pi)}$$

	Part du capital taxé en revenu	Part des primes déductibles du revenu	Crédit d'impôt sur les primes	Taux de prélevement à la source	Taux marginal d'imposition légal	TMIE
	<i>d1</i>	<i>d2</i>	<i>d3</i>	<i>W</i>	<i>m1</i> <i>m2</i>	
France	1	0	0	0,175	0,2286 0,3006	5,20 %
Italie	0,6	0	0	0	0,335 0,395	5,96 %
Royaume-Uni	0,6	0	0	0	0,2 0,4	3,56 %

(*i* = 5 % ***π*** = 2 % durée d'amortissement = dix ans)

NOTES

1. Le Royaume-Uni et l'Italie ont été retenus pour des raisons de disponibilité des données fiscales, qui sont les plus difficiles à approcher. Des recherches ont également été effectuées en Allemagne et en Belgique mais n'ont pas abouti à des résultats suffisamment satisfaisants pour être rapportés.

2. Pour l'administration française, la CSG et la CRDS sont des prélèvements fiscaux, même si les recettes ainsi collectées sont utilisées pour le financement de la protection sociale.

3. La défiscalisation des revenus tirés de la détention d'actions au travers d'un PEA ou d'autres produits aidés n'est par hypothèse pas considérée dans le calcul du taux marginal. Elle intervient en revanche dans le calcul du taux moyen.

4. Le contenu de la nomenclature est le suivant :

F30000	TITRES HORS ACTIONS
dont	F33200 OBLIGATIONS ET ASSIMILÉES
	Autre
F50000	ACTIONS ET TITRES D'OPCVM
dont	F51110 ACTIONS COTÉES DE SOCIÉTÉS FRANÇAISES
	F51111 et 2 ACTIONS COTÉES DE SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES
	F51200 ACTIONS NON COTÉES
	F51300 AUTRES PARTICIPATIONS
	F52100 TITRES D'OPCVM MONÉTAIRES
	F52200 TITRES D'OPCVM GÉNÉRAUX
	F52300 TITRES DE FONDS D'INVESTISSEMENTS DIVERS

5. Les données italiennes ne distinguent pas les actions cotées des actions non cotées et nous avons donc dû poser une clef de répartition arbitraire (en retenant trois quarts d'actions non cotées).

6. La nomenclature des enquêtes Titres correspond à celle des comptes de patrimoine à trois exceptions près :

1) la rotation des actions non cotées n'est pas estimée ; on supposera qu'elle est égale au quart de celle des actions cotées, conformément aux conclusions du groupe d'experts du Commissariat général au plan (2002-b) ;

2) la ventilation des obligations oppose dans l'enquête Titre les modalités « françaises »/« étrangères » et dans les comptes nationaux les modalités « obligations et assimilées »/« autres », avec des durées de vie proches ; on applique le taux de rotation des obligations étrangères à la rubrique « autres », qui comprend en pratique des titres de créances négociables affectés d'une faible rotation.

3) Les OPCVM sont « monétaires »/« non monétaires »/« étrangers » dans l'enquête Titres alors qu'ils sont « monétaires »/« généraux »/« de fonds d'investissement divers » dans les comptes nationaux ; on assimile généraux et non monétaires d'une part, et étrangers et divers, d'autre part. Les résultats chiffrés sont en fait peu sensibles à ces deux dernières hypothèses, mais ils sont très sensibles à la première du fait du poids des actions non cotées dans le portefeuille des ménages.

BIBLIOGRAPHIE

ADAM S. et SHAW J. (2003). « A Survey of the UK Tax System », *Institute for Fiscal Studies*, Briefing Note n° 9.

BABEAU A. (2001). *Les Européens et leur épargne*. OEE et Economica Éd.

BABEAU A. (2002), « Le trou noir des plus-values réalisées ». *Sociétal*, n° 36, 2^{ème} trimestre.

BOLLON P. (dir) (1999), « Taxation de l'épargne et risque de délocalisation », *Rapport de l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement*.

- COMMISSARIAT GÉNÉRAL DU PLAN (2002-a), *La place des actions dans le patrimoine des ménages, mesure et comparaisons internationales*, Rapport du groupe de travail présidé par Olivier Garnier, décembre, La Documentation française.
- COMMISSARIAT GÉNÉRAL DU PLAN (2002-b), *Actions non cotées. Modes de valorisation et poids économique*, Rapport du groupe de travail présidé par Jean-Paul Milot, septembre.
- CONSEIL NATIONAL DU CRÉDIT (1998), *La fiscalité de l'épargne dans le cadre du marché intérieur européen*. Rapport du groupe de travail.
- CONSEIL DES IMPÔTS (1999), *La fiscalité des revenus de l'épargne*, 17^{ème} rapport au Président de la République.
- CONSEIL DES IMPÔTS (2000), *L'impôt sur le revenu*, 18^{ème} rapport au Président de la République.
- DIRECTION GÉNÉRALE DES IMPÔTS (2003), « Note pour l'Observatoire de l'Épargne Européenne ». réf. 0947/PM/2003, bureau M2.
- EUROSTAT (2003), *Structures of the taxation systems in the European Union, data 1995-2001*, European Commission, DG Taxation and Customs Union.
- GRIGNON T. (2002), « Un panorama de l'épargne financière des ménages ». Note A3-2002-021 pour le Conseil d'orientation des retraites, Direction de la prévision, Bureau des opérations financières.
- JORGENSON DALE W. et LANDAU R. (1993), *Tax Reform and the Cost of Capital: An International Comparison*, The Brookings Institution Press, Washington. D.C.
- KING M. et FULLERTON D. (1984), *The taxation of Income from Capital - A comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden and West Germany*, Chicago, The University of Chicago Press.
- LAMBERT A. (1997). *La Fiscalité de l'épargne (1997-1998)*. Rapport d'information du Sénat n° 82.
- LAURENT T., L'HORTY Y. (2001), « Fiscalité de l'épargne en Europe : une comparaison multiproduit ». *Revue d'économie financière*, n° 64, vol. 4-2001.
- MARINI Ph. (1999), *La concurrence fiscale en Europe, une contribution au débat*, Les rapports du Sénat n° 483, 1999.
- MONTEDURO M.P., MONTEDURO M.T. (2000), « La riforma della tassazione dei redditi delle attività finanziarie ; risultati, valutazioni e prospettive », mimeo, ministère italien des Finances (<http://www.finanze.it>).
- O.E.E. (2001), *Taxation of Saving Products : an International Comparison*, rapport de l'Observatoire de l'épargne européenne, BADENES-PLA N., GONZALES-PARAMO J.M., GOUVEIA M., LAURENT T., L'HORTY Y., 134 pp., juin 2001.

