

FISCALITE DE L'EPARGNE ET FINANCEMENT DES ENTREPRISES

Baromètre AMAFI 2018

Afin d'évaluer le degré d'attractivité de la France en matière de financement des entreprises, l'AMAFI élabore chaque année un Baromètre de la fiscalité de l'épargne et du financement des entreprises.

L'édition 2018 rassemble quatre notes, faisant par ailleurs l'objet d'une publication séparée (*AMAFI / 18-48, 18-57, 18-58, 18-63*). Le Baromètre AMAFI 2018 présente ainsi quatre aspects fondamentaux de la fiscalité de l'épargne et du financement des entreprises en France.

Les principaux enseignements qui peuvent en être tirés sont les suivants :

- **Placements financiers des ménages : seulement 24,50 % sont investis en actions.**

Cette part relative est en augmentation sensible cette année (+10 %).

Cette bonne nouvelle, s'agissant d'un produit majeur pour l'investissement à risque des entreprises, résulte toutefois davantage de la progression des marchés que d'un changement de comportement des ménages.

- **Une fiscalité de l'épargne désormais simple et lisible...**

En 2018, la France abandonne enfin son titre de pays où la fiscalité de l'épargne est l'une des plus complexes et des plus lourdes du monde. Grâce au Prélèvement Forfaitaire Unique (PFU), elle rejoint désormais le club des pays à fiscalité de l'épargne simple et lisible

Ce ralliement ne doit toutefois pas dissimuler qu'il est effectué sur un niveau d'imposition élevé (30 %, comme en Suède) en comparaison avec ceux de différents pays voisins européens (Allemagne Italie Espagne, autour de 25 %). Il est cependant trop tôt pour savoir si le taux français des prélèvements obligatoires sur le capital exprimés en pourcentage du PIB se rapprochera enfin de la moyenne européenne alors qu'il est 2 points au-dessus de cette moyenne depuis une quinzaine d'années, et même de 4 points au-dessus du taux allemand.

- **... Mais qui laisse subsister un paradoxe au détriment du PEA, instrument pourtant majeur pour que nos compatriotes mettent leur épargne au service de l'économie**

L'instauration de ce PFU laisse subsister une forte anomalie concernant les PEA et PEA-PME dont le retrait ou le rachat intervient dans les cinq années suivant leur ouverture. En effet, dans ces situations, les plans se voient appliquer des taux spécifiques d'imposition de 39,7 % ou de 36,2 % qui en font les seuls produits d'épargne taxés au-delà de 30%.

Cette sanction se révèle particulièrement disproportionnée au regard de l'enjeu que représente l'épargne en actions pour le financement de l'économie : elle conduit en effet à décourager les épargnants qui auraient intérêt à investir en actions mais qui n'ont pas l'assurance de ne pas devoir liquider leur plan par anticipation. Cette pénalisation excessive des PEA et PEA-PME doit d'autant plus être supprimée que l'application du PFU maintient un niveau de sanction fiscale et sociale suffisant en cas de sortie anticipée avant 5 ans (30 % de prélèvements au lieu de 17,2 %).

- **Une fiscalité française qui redevient compétitive pour le financement des entreprises**

Grâce à la combinaison de plusieurs mesures récemment adoptées en France telles que la baisse programmée du taux d'IS, la suppression de la taxe de 3 % sur les dividendes et l'introduction du prélèvement forfaitaire unique à 30% (PFU), la situation s'améliore significativement et devrait, à l'horizon 2022, combler l'écart de compétitivité dont souffraient les entreprises françaises par rapport aux entreprises britanniques et allemandes.

C'est même au détriment des entreprises britanniques et de façon plus significative (de l'ordre de 20 %), que joue désormais l'écart de compétitivité en matière de financement par fonds d'emprunts. Ainsi, pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds d'emprunts disposant d'un revenu élevé, l'entreprise française qui devait produire un résultat brut de 282 en 2016 ne doit plus produire que 152 en 2018-2022. Elle se rapproche ainsi de la compétitivité de l'entreprise allemande (136) et distance même largement l'entreprise britannique (182). Un écart de compétitivité demeure néanmoins au détriment des entreprises françaises s'agissant du financement par fonds propres mais il est désormais limité (de l'ordre de 5 %).

Conclusion : En 2018, la situation française est nettement plus favorable au financement des entreprises même s'il est encore trop tôt pour que cela se traduise dans les publications statistiques. Désormais, l'épargne dirigée vers les entreprises est clairement encouragée.



PLACEMENTS FINANCIERS DES MENAGES

Seulement 24,52 % en actions

D'après les données de la Banque de France, les ménages français continuent de privilégier les placements non risqués. Sur 4 917 milliards d'euros d'encours au 4^{ème} trimestre 2017, seulement 1 205 milliards représentent des actions cotées ou non cotées, détenues directement par les ménages ce qui représente toutefois une progression relative de +10% par rapport à 2016.

| Placements financiers des ménages au 4ème trimestre 2017 seulement 24,52% en actions | | |
|---|-----------------|---------------|
| | Md€ | % |
| Produits de taux | 3 237,70 | 65,84% |
| <i>numéraire et dépôts à vue</i> | 529,60 | 10,77% |
| <i>Dépôts bancaires rémunérés</i> | 969,30 | 19,71% |
| <i>OPC monétaires</i> | 8,70 | 0,18% |
| <i>Assurances-vie en euros</i> | 1 581,90 | 32,17% |
| <i>titres de créances détenus directement</i> | 58,10 | 1,18% |
| <i>Titres de créances détenus indirectement</i> | 90,10 | 1,83% |
| Produits de fonds propres | 1 680,00 | 34,16% |
| <i>actions cotées</i> | 278,80 | 5,67% |
| <i>actions non cotées et autres participations</i> | 927,00 | 18,85% |
| <i>assurance-vie en supports UC</i> | 346,20 | 7,04% |
| <i>Actions détenues indirectement (OPC)</i> | 128,00 | 2,83% |
| Total des placements financiers | 4 917,70 | 1,00 |

| | | |
|---|-----------------|---------------|
| Total - Actions cotées et non cotées | 1 205,80 | 24,52% |
|---|-----------------|---------------|

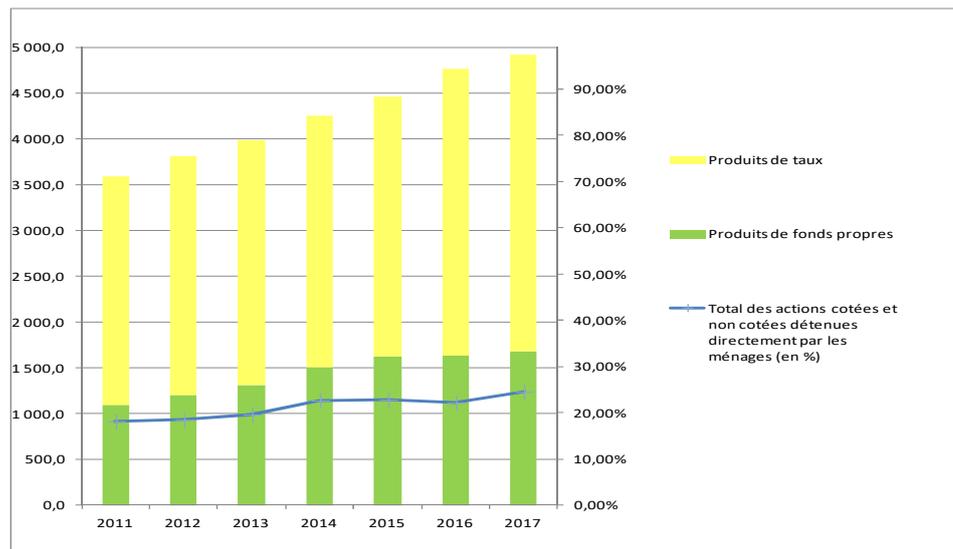
Source : Banque de France - Epargne des ménages - 29/08/2017

| | | |
|---|-----------------|---------------|
| Rappel 4T2016 - Total Actions cotées et non cotées | 1 056,70 | 22,18% |
|---|-----------------|---------------|

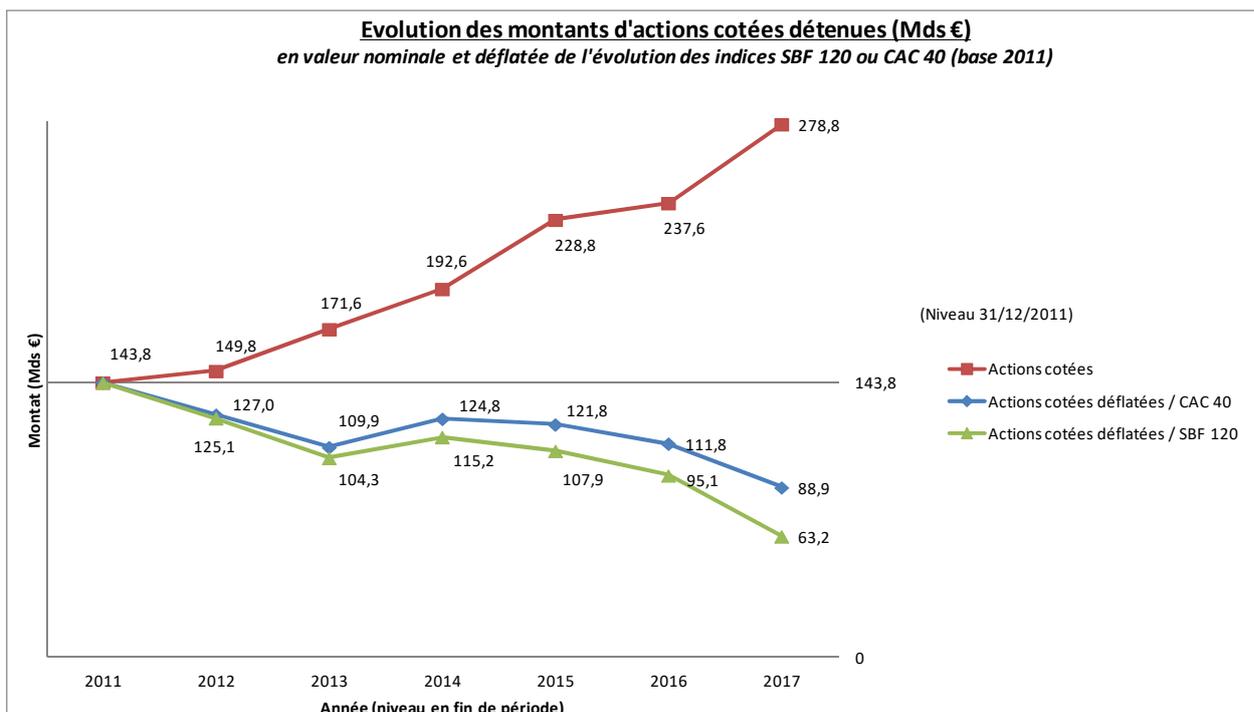
Source : Banque de France - Epargne des ménages - 17/05/2017

Si l'on observe l'évolution dynamique sur les cinq dernières années, la proportion de produits de fonds propres dans le patrimoine financier des ménages progresse notamment à raison de la détention d'actions. Mais un examen attentif de cette progression révèle qu'elle résulte essentiellement du dynamisme des marchés financiers entre 2011 et 2017.

En réalité, la proportion d'actions dans le patrimoine financier des ménages reste relativement faible confirmant que les français ont acquis une vraie culture de l'épargne sans risque dont l'origine est sans nul doute la structure de la fiscalité de l'épargne jusqu'en 2017 qui décourageait fortement la détention de valeurs mobilières.



Si l'analyse porte plus précisément sur la détention d'actions (cotées et non cotées) par les ménages, l'évolution en valeur absolue entre 2011 et 2017 donne à croire qu'ils progressent sensiblement. Mais une analyse plus fine de la situation montre que c'est en réalité l'inverse qui se produit une fois prise en compte l'évolution des cours depuis 2012. C'est l'objet du graphique ci-dessous qui par rapport à la progression des placements détenus sous forme d'actions cotées (*cf. courbe rouge*) indique l'évolution « déflatée » des augmentations d'indices SBF 120 (*cf. courbe verte*) et CAC 40 (*cf. courbe bleue*).



FISCALITE DE L'EPARGNE FRANCE 2018

UNE FISCALITE SIMPLE ET LISIBLE MAIS QUI DISCRIMINE LE PEA

En 2017, en France, la structure de la fiscalité de l'épargne se caractérisait par sa complexité, des taux d'imposition élevés ainsi que des modalités de mise en œuvre compliquées et peu lisibles, aboutissant à un dispositif d'ensemble peu favorable au financement de l'économie, de la croissance et de l'emploi. En outre, l'épargne placée dans des produits liquides et sans risque (Livrets réglementés...) était faiblement taxée là où l'épargne employée dans le financement durable et à risque des entreprises (détention d'actions...) restait le plus souvent lourdement taxée.

Lors des élections présidentielles, ce diagnostic inquiétant – partagé par nombre de voix dont celle de l'AMAFI – avait conduit le candidat Emmanuel MACRON, à formuler des propositions afin d'encourager l'investissement productif. La Loi de Finances pour 2018 a répondu en grande partie aux préoccupations exprimées, notamment en supprimant la progressivité des prélèvements et en adoptant la logique d'un prélèvement global (IR+PS) plafonné, le Prélèvement Forfaitaire Unique (PFU) à 30 %.

En 2018, la situation fiscale des placements financiers s'améliore donc en France et se traduit par un dispositif très lisible pour l'épargnant : l'épargne réglementée, l'assurance-vie et certains placements en actions (PEA) que le législateur a souhaité encourager, restent faiblement imposés, et en dehors de cette épargne encouragée, l'épargne financière est imposée à un taux global maximum de 30 % (PFU).

Toutefois, des incohérences subsistent, notamment sur deux points :

1. La réforme s'est faite au prix d'un alignement de la taxation des intérêts et des dividendes, ces derniers « perdant » l'abattement de 40 % qui permettait l'élimination de la double imposition IS-IR qui pénalise le financement par capitaux propres par rapport au financement par la dette.

Alors que les fonds propres sont le premier instrument pour financer l'investissement à risque des entreprises, cette fiscalité indifférenciée ignore le risque assumé par l'épargnant investissant en action, et constitue donc un frein qui, en toute logique, devrait être levé.

2. Et surtout, la nouvelle fiscalité de l'épargne réserve un mauvais traitement aux PEA et PEA-PME, pourtant instruments par excellence d'une épargne en actions, mobilisée sur une longue durée

En effet, la clôture, le retrait (PEA Bancaire) ou le rachat (PEA Assurance) du Plan avant l'expiration de la deuxième année ainsi que la clôture, le retrait ou le rachat entre 2 et 5 ans entraîne une taxation accrue respectivement à 36,20 % et 39,70 % par rapport à l'imposition des PEA de plus de 5 ans qui ne subissent que les prélèvements sociaux au taux de 17,20 %, mais aussi et surtout par rapport à tous les autres produits d'épargne qui bénéficient désormais du PFU à 30 %.

Cette différence de traitement est d'autant plus préjudiciable qu'elle distingue très négativement les PEA par rapport aux contrats d'assurance-vie. En effet, pour ces derniers, lorsqu'ils sont d'une durée inférieure à 4 ans ou comprise entre 4 et 8 ans, leurs produits (antérieurement taxés à 32,20 % et 52,20 %) bénéficient désormais du taux plafond de taxation du PFU à 30 %. Cette discrimination des PEA, fondée sur la volonté de favoriser la détention longue d'actions en sanctionnant les retraits / rachats réalisés avant 2 ou 5 ans, est en réalité totalement paradoxale.

Alors que les PEA devraient être des produits permettant aux ménages de « se réapproprier la Bourse », cette surfiscalisation a en pratique, un effet repoussoir pour tous ceux qui ne sont pas assurés de ne pas devoir, de façon impromptue, mobiliser leur épargne pour faire face à des accidents de la vie, en l'occurrence les ménages les moins aisés. Pourquoi en effet prendre le risque d'être imposé à 36,20 % ou 39,70 % en plus du risque intrinsèque d'un investissement en actions alors que toutes les autres formes d'épargne ont désormais, grâce au PFU, une imposition plafonnée à 30 % ?

Sur ces deux points, l'AMAFI invite donc les pouvoirs publics à rectifier au plus tôt ces incohérences.



Applicable au 1^{er} janvier 2018 :

| | Produits d'épargne | Prélèvements sociaux | Prélèvements fiscaux | Total (1) |
|--------------------------------------|--|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------|
| 0 % | Livret A / Livret bleu / LDDS / Livret Jeune | 0 % | 0 % | 0 % |
| | Livret d'Epargne Populaire (LEP) | 0 % | 0 % | 0 % |
| < 20 % | PEL moins de 12 ans et ouverts avant le 31/12/2017 CEL ouverts avant le 31/12/2017 | 17,20% | 0% | 17,20% |
| | PEP | 17,20% | 0 | 17,20% |
| |  PEA de plus de 5 ans PEA PME de plus de 5 ans | 17,20% | 0% | 17,20% |
| | CPI - Compte PME Innovation (2) LFR2016 | 17,20% | 0% IR | 17,20% |
| | Assurance vie > 8 ans versement <150.000€(en cours de primes versées après le 27/09/2017) Contrats de droit commun/en deçà de l'abattement annuel de 4.600€/9.200€ | 17,20% | 0% IR | 17,20% |
| > 20 % à < 30 % |  Plus-values sur actions avant le 31/12/2017 Régime optionnel IR (3) : abattement de faveur 85% si titres détenus plus de 8 ans | 17,20% | IR | 20,89% |
| | Assurance vie > 8 ans versement <150.000€(en cours de primes versées après le 27/09/2017) Contrats de droit commun/au-delà de l'abattement annuel de 4.600€/9.200€ | 17,20% | IR ou (sur option) PFL de 7,5% | 24,70% (PLF) |
| |  Plus-values sur actions avant le 31/12/2017 Régime optionnel IR (4) : - Abattement de droit commun (65% si titres détenus plus de 8 ans) - Abattement de faveur 65% si titres détenus entre 4 et 8 ans) | 17,20% | IR | 29,89% |
| 30 % |  Dividendes sur actions | PFU = 30% PS : 17,20% IR 12,80% | | 30% (PFU) |
| | | 17,20% | IR | |
| |  Plus-values sur actions | PFU = 30% PS : 17,20% IR 12,80% | | 30% (PFU) |
| | | 17,20% | IR | |
| | Assurance-vie > 8 ans d'en cours de primes versées >150.000€à compter du 27/09/2017 | PFU = 30% PS : 17,20% IR 12,80% | | 30% (PFU) |
| | | 17,20% | IR | |
| | PEL plus de 12 ans | PFU = 30% PS : 17,20 % IR 12,80 % | | 30% (PFU) |
| | PEL et CEL ouvert à compter du 1 ^{er} janvier 2018 | | | |
| | Intérêts Livrets ordinaires - Obligations - Titres de créances | PFU = 30% PS : 17,20% IR 12,80% | | 30% (PFU) |
| Assurance vie moins entre 4 et 8 ans | PFU = 30% PS : 17,20% IR 12,80% | | 30% (PFU) | |
| Assurance vie moins de 4 ans | PFU = 30% PS : 17,20% IR 12,80% | | 30% (PFU) | |
| > 30 % à 40 % |  PEA et PEA-PME + 2 ans - 5 ans (5) | 17,20% | 19% | 36,20% (PFL) |
| |  PEA et PEA-PME moins de 2 ans (5) | 17,20% | 22,50% | 39,70% (PFL) |



Epargne en actions

FISCALITE DE L'EPARGNE COMPAREE

Taux applicables en 2018

La loi de finances pour 2018 a réformé en profondeur la fiscalité de l'épargne en instaurant un prélèvement forfaitaire unique (PFU) incluant à la fois les prélèvements sociaux et l'impôt sur le revenu. Dispositif simple et lisible, à l'instar de mécanismes comparables existants dans de nombreux pays, cette « *flat tax* » met fin au record détenu depuis le « choc fiscal » de 2012 qui faisait de la France l'un des pays du monde où la fiscalité de l'épargne était la plus complexe et la plus lourde. Cette réforme répond aux attentes exprimées, bien sûr par les épargnants, mais également par les entreprises en quête de financements stables et durables.

Depuis de nombreuses années, l'AMAFI militait pour une telle évolution en raison de son impact positif sur le financement de l'économie et, au-delà, sur la croissance et l'emploi. En effet, si la fiscalité de l'épargne a des conséquences directes pour les particuliers au travers des prélèvements fiscaux et sociaux qui amputent les fruits de leur épargne, elle a aussi un impact direct sur le financement des entreprises, comme l'a mis en évidence le Conseil d'Analyse Economique¹. En allégeant et simplifiant considérablement la fiscalité de l'épargne avec le PFU au taux de 30%, le législateur permet ainsi à la France de revenir à des taux de prélèvements comparables à ceux de ses grands homologues, même si ses niveaux d'imposition restent en Europe, les plus élevés comme le montre l'étude présentée ci-après.

Pour évaluer précisément la compétitivité de la fiscalité de l'épargne française, l'AMAFI actualise donc pour 2018 l'état des lieux qu'elle établit chaque année de la fiscalité de l'épargne comparée au niveau international. Le tableau ci-après présente le niveau de taxation des dividendes, des intérêts et des plus-values mobilières dans les principaux pays d'Europe confrontés, comme la France, à la problématique du financement des entreprises. La situation des Etats-Unis est également présentée car elle constitue un point de comparaison toujours utile.

Le résultat de cette étude est clair : l'introduction du PFU a mis fin aux taux d'imposition marginaux très élevés pratiqués antérieurement et qui constituaient un repoussoir pour les investisseurs potentiels. Pour rappel, avant la réforme, ces taux avoisinaient 40% pour les dividendes et 60% pour les plus-values à court-terme et pour les intérêts.

Afin d'améliorer son attractivité fiscale, la France s'est donc alignée sur le régime suédois en plafonnant l'imposition des intérêts, dividendes et plus-values mobilières à 30%, ce qui est cependant un niveau d'imposition élevé dans le panel des pays européens.

Au terme de cette étude comparée, on relève que trois schémas classiques d'imposition du capital dominant, principalement orientés en faveur du financement de l'économie, avec toutefois, pour certains, une dose de progressivité destinée à intégrer un élément de justice sociale :

- Dispositif simple et lisible : prélèvement libératoire applicable à l'ensemble des revenus et plus-values du capital financier des ménages : intérêts, dividendes et plus-values. Ce prélèvement forfaitaire (« *flat tax* ») est généralement inférieur ou égal à 30% (*Allemagne, Espagne, Italie, Suède, France*) ;
- Dispositif avec avantage donné au capital utile au financement de l'économie, c'est-à-dire aux actions : dividendes moins taxés pour réduire le biais fiscal à l'endettement (*Etats-Unis, Danemark, Royaume-Uni*) ;

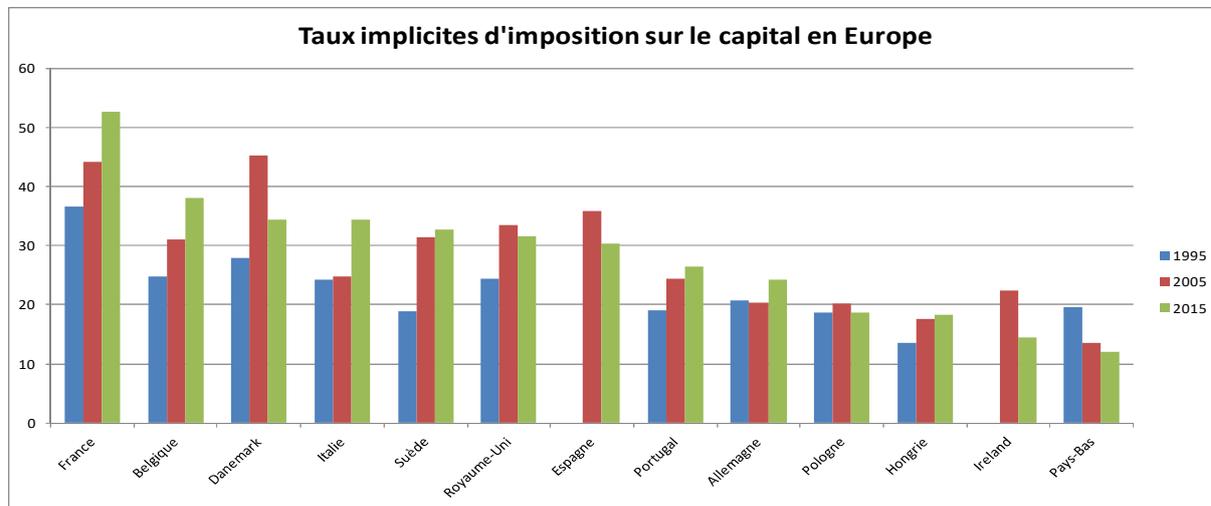
¹ Investissements et investisseurs de long terme, J. Glachant, JH. Lorenzi, A. Quinet et P. Trainar, mai 2010.

- Enfin, dispositif avec incitation marquée à la détention d'actions : exonération de droit commun des plus-values de cession de titres (*Belgique, Luxembourg, Pays-Bas, Suisse*).

Le dispositif en vigueur au Royaume-Uni est en outre atypique. Il intègre un objectif de justice sociale avec des barèmes progressifs selon le niveau de revenu mais, à la différence de ce qui existait en France entre 2013 et 2017, ces barèmes restent spécifiques à l'imposition de l'épargne (intérêts, dividendes et plus-values) et sont moins lourds que l'imposition générale des revenus. Une volonté d'encourager le financement de l'économie est donc également présente dans le dispositif britannique avec une moindre imposition des plus-values et des dividendes que des intérêts.

Enfin, s'agissant du régime français applicable jusqu'en 2017, le barème progressif d'imposition frappait sans distinction les revenus du travail comme ceux du capital, avec en réalité une imposition plus lourde sur le capital compte tenu d'un ensemble de prélèvements sociaux plus élevés. Ce régime antérieur de taxation issu du « choc fiscal 2012 » comme l'ont dénommé certains observateurs, s'était traduit par un taux implicite de taxation du capital particulièrement élevé en France par comparaison avec les autres pays européens. De ce fait, il a eu un impact négatif sur la disponibilité du capital au détriment de l'économie française. La conséquence mécanique de ce phénomène a été un renchérissement du facteur capital et sa raréfaction en France alors qu'il constitue une condition essentielle de la croissance économique.

Ce constat historique est mis en évidence par le rapport de 2017² publié par la Commission Européenne et dont une annexe statistique est retranscrite dans le graphique ci-après. Elle place la France en tête du classement du taux de taxation implicite sur le capital avec, contrairement aux autres pays, une tendance incompressible à la hausse de ce taux entre 1995 et 2015.



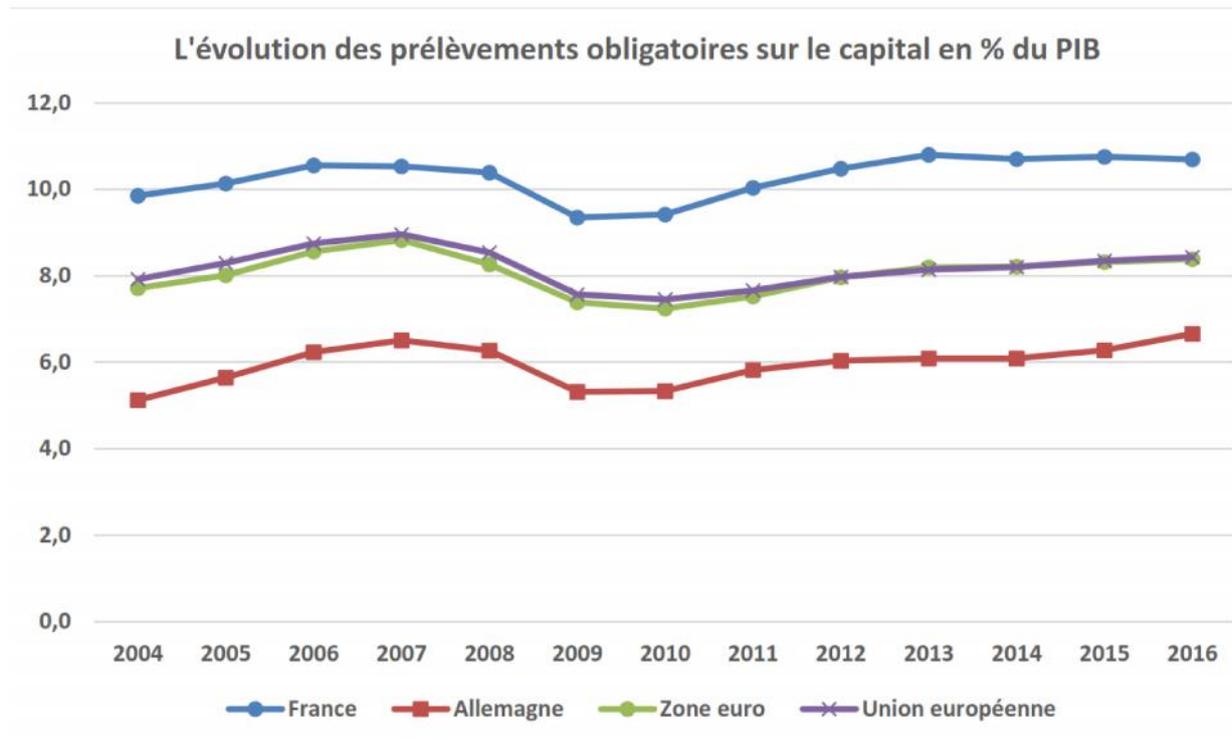
Source graphique : AMAFI – Source documentaire : Commission Européenne

Avec un taux de taxation implicite du capital proche de 54% avant l'introduction du PFU, la France était en effet très loin derrière ses voisins européens en terme d'attractivité, dont près de la moitié avaient un taux de taxation du capital inférieur à 20 % et seuls quatre pays un taux compris entre 30 % et 37 % (aucun autre Etat membre n'ayant un taux excédant 38 %).

Dans un autre registre, l'évolution des prélèvements obligatoires sur le capital en pourcentage du PIB entre 2004 et 2016 montre des tendances proches dans tous les pays de la zone Euro ou de l'Union Européenne avec une baisse de ces prélèvements jusqu'à la crise financière puis une augmentation continue pour retrouver les niveaux d'imposition de 2004 avec toutefois deux exceptions, pour la France

² [Taxation trends in the European Union, European commission, éd. 2017](#) : v. p. 4, Table 7 : Implicit tax rate on capital, 1995-2015.

et l'Allemagne qui ont des taux d'imposition sur le capital plus élevé en 2016 qu'en 2004. Mais comme le montre clairement le graphe ci-dessous, la taxation du capital en France représente 2 points de PIB de plus que la moyenne européenne et 4 points de PIB de plus qu'en Allemagne.



Source graphique : Commission européenne ; FIPECO³

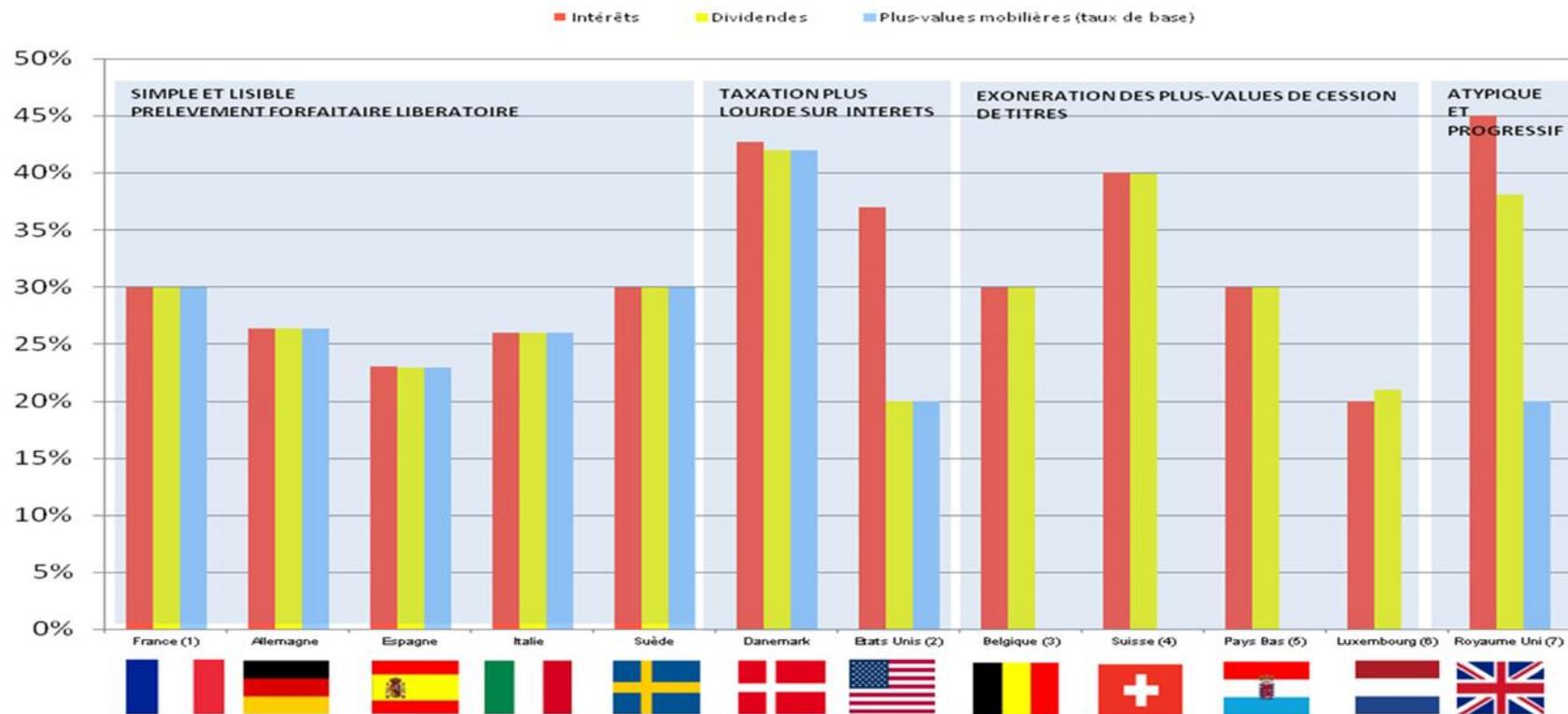
Ces tendances comparées fortement défavorable à la France seront probablement très impactées par de la réforme de la fiscalité de l'épargne entrée en vigueur en 2018 mais il est aujourd'hui encore trop tôt pour tirer un premier bilan. Toutefois, la comparaison intrinsèque de l'environnement fiscal français avec celui dont bénéficient les économies voisines est déjà prise en compte par les ménages comme par les entreprises et les investisseurs pour lesquels la concurrence fiscale se trouve relancée par la décision prise par le Royaume-Uni de quitter l'Union Européenne.

En conclusion, il ressort du tableau comparatif ci-après que, si certains Etats comme la Suisse et les Etats Unis ont pris conscience de la nécessité de baisser le poids de la fiscalité de l'épargne pour stimuler leur économie et ont en conséquence abaissé leurs taux en 2018, d'autres au contraire ont maintenu leurs règles inchangées voire ont augmenté leurs taux et/ou seuils tels que le Danemark. Le cas du Royaume-Uni est un peu particulier dans la mesure où il a substantiellement allégé la fiscalité des plus-values mobilières en 2016 tout en modifiant sa fiscalité sur les dividendes, aboutissant à un alourdissement pour les contribuables les plus aisés. Mais le fait marquant de cette comparaison 2018 est la fin de l'exception française qui étaient caractérisée par sa complexité et des taux très élevés et qui fait désormais place à un dispositif de fiscalité de l'épargne simple et lisible, la « flat tax », très répandu en Europe.



³ [FIPECO, fiche sur les prélèvements sur le capital, 21/02/2018](#)

Fiscalité de l'épargne comparée Taux marginaux d'imposition (2018)



- (1) En France, la loi de finances pour 2018 a introduit un prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30% incluant les prélèvements sociaux (IR12,8% + PS 17,2%).
(2) Aux Etats-Unis, barème progressif spécifique aux "qualified dividends" et plus-values à long terme (jusqu'à 20%). Exception : les plus-values à court terme et les intérêts sont imposés au barème progressif de l'IR (jusqu'à 37%).
(3) En Belgique, exonération des plus-values si elles sont issues de la gestion normale du patrimoine privé. Exception 1 : les plus-values professionnelles sont imposées au barème progressif de l'IR (jusqu'à 50%). Exception 2 : taux unique de 16,5% pour les cessions de participation substantielle entre un résident et un non-résident hors EEE.
(4) Au Luxembourg, exonération des plus-values non spéculatives (>6mois) générées lors de l'aliénation d'une participation non substantielle (<10%). Exception : dans les autres cas, le barème progressif de l'IR s'applique (jusqu'à 42%) après abattement de 50% pour les participations substantielles non spéculatives.
(5) Aux Pays-Bas, exonération des plus-values. Exception : les plus-values sur participation substantielle (>5%) sont imposées au taux unique de 25%.
(6) En Suisse, exonération des plus-values si elles sont issues de la gestion normale du patrimoine privé. Exception : les plus-values professionnelles sont imposées au barème progressif de l'IR (jusqu'à 40%) après abattement de 50%.
(7) Au R-U, un taux réduit est accordé pour les gains qui ne dépassent pas certains seuils ainsi que pour quelques situations particulières.

FISCALITE DE L'EPARGNE COMPAREE

Taux marginaux d'imposition (2018)

Annexe - Commentaires

France

Une réforme de la fiscalité de l'épargne a été opérée par la loi de finances pour 2018 (*loi n°2017-1837 du 29 décembre 2017*) instaurant un prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30%. L'objectif de cette réforme est de simplifier et d'alléger la fiscalité de l'épargne française.

Intérêts, dividendes et plus-values mobilières : 30%

Régime : Taux fixe (principe) / Barème progressif de l'IR (exception)

Taux : 30% (comprenant 17,2% de prélèvements sociaux et 12,8% d'IR).

Remarques et exceptions :

Pour les dividendes et intérêts l'imposition au PFU s'opère en deux temps :

- L'année de leur versement, les revenus mobiliers font l'objet d'un prélèvement forfaitaire non libératoire de 12,8% à titre d'acompte d'IR (sauf option pour le barème progressif de l'IR). Possibilité de solliciter une dispense de prélèvement l'année du versement pour les personnes physiques dont le revenu fiscal de l'année N-2 est inférieur à 50.000 EUR pour un célibataire et 75.000 EUR pour un couple marié ou pacsé. Cette demande doit être formulée avant le 30 novembre de l'année de versement de ces revenus.
- L'année suivante, la régularisation a lieu au moment de la déclaration.

Pour les plus-values, l'imposition au PFU s'effectue l'année suivante :

- Prélèvement forfaitaire libératoire au moment de l'imposition annuelle des revenus (sauf option pour le barème progressif de l'IR, avec bénéfice des déductions et abattements).
- Suppression des abattements pour durée de détention pour les titres acquis après le 1^{er} janvier 2018.
- Clause de sauvegarde concernant le bénéfice des abattements pour durée de détention des titres acquis avant le 1^{er} janvier 2018.

Allemagne

Intérêts, dividendes et plus-values mobilières : 26,375 %

Régime : Taux fixe (principe) / Barème progressif de l'IR (exception)

Taux : 25% (26,375% en incluant la taxe de solidarité de 5,5%). Il convient d'ajouter, le cas échéant, la taxe ecclésiastique dont le taux varie entre 8% et 9% en fonction du land de résidence du contribuable.

Remarques et exceptions :

Imposition au barème progressif de l'IR dans les cas suivants :

- Barème progressif de l'IR obligatoire (taux marginal fixé à 45% pour 2018), après application un abattement de 40%, pour les dividendes et plus-values lorsque le contribuable a détenu directement ou indirectement une participation dans une société égale ou supérieure à 1% au cours des cinq dernières années.
- Option pour le barème progressif de l'IR lorsque le taux unique de 25 % (26,375% avec la taxe de solidarité) dépasse le taux marginal d'imposition du contribuable. Dans ce cas, le taux d'imposition applicable est le taux marginal d'IR jusqu'à 25%.

Les intérêts, dividendes et plus-values mobilières ouvrent droit à une déduction forfaitaire de 801 EUR par contribuable. Cette déduction s'applique une seule fois pour l'ensemble des revenus du capital.

Espagne

Intérêts, dividendes et plus-values mobilières : 23%

Régime : Barème progressif spécifique aux revenus de l'épargne

Taux : 23% (taux marginal)

- 23% à partir de 50.000 EUR
- 21% entre 6.000 € et 50.000 EUR
- 19% jusque 6.000 EUR

Remarque : Retenue à la source de 19% (pré-paiement). Ce taux peut être réduit par une convention fiscale bilatérale ou éliminé par l'application du régime des sociétés mères et filiales.

Suède

Intérêts, dividendes et plus-values mobilières : 30%

Régime : Taux fixe

Taux : 30%

Remarque : Une partie des dividendes provenant de sociétés à participation restreinte peut être imposée à titre de revenu du travail entre les mains d'un actionnaire qui travaille ou a travaillé activement pour la société au cours des cinq dernières années.

Italie

Intérêt, dividendes et plus-values mobilières : 26%

Régime : Taux fixe

Taux : 26%

Remarques et exceptions :

Taux réduit (12,5%) applicable aux revenus d'intérêts provenant d'obligations émises par l'Etat ou les entités publiques.

Imposition au barème progressif de l'IR (taux marginal de 43% en 2018) des contribuables détenant une participation substantielle sur 58,14% des dividendes générés avant 2018 et 58,14% des plus-values mobilières réalisées avant 2019. Cela correspond à un abattement forfaitaire de 41,86%. Le taux effectif est de : $58,14 \times 0,43 = 25\%$. A ce titre, la participation substantielle (« *qualified participation* ») s'entend de la détention de 20% des droits de vote ou de 25 % du capital pour les sociétés non cotées ; 2% des droits de vote ou 5% du capital pour les sociétés cotées). L'abattement ne s'applique pas si la société distributrice ou dont les actions sont vendues est localisée dans un Etat figurant sur la « liste noire ».

La loi de finances pour 2018 a aligné les deux régimes, privant ainsi de tout effet la distinction entre participation substantielle et non substantielle. Désormais, le taux de 26% s'applique également aux dividendes provenant d'une participation substantielle. Cette disposition s'applique aux revenus du capital acquis à partir du 1^{er} janvier 2018 et aux plus-values réalisées à compter du 1^{er} janvier 2019. Des mesures transitoires ont été prévues.

Danemark

Intérêts : 42,7%

Régime : Barème progressif (deux tranches de revenus)

Taux : 42,7% (taux marginal)

- 42,7% au-delà de 43.800 DKK (environ 5.871 EUR)
- 37,7% jusque 43.800 DKK (environ 5.871 EUR)

Dividendes et plus-values mobilières : 42%

Régime : Barème progressif (deux tranches de revenus)

Taux : 42% (taux marginal)

- 42% au-delà de 52.900 DKK (environ 7.090 EUR)
- 27% jusque 52.900 DKK (environ 7.090 EUR)

Etats-Unis

Intérêts : 37%

Régime : Barème progressif de l'IR

Taux : Abaissement du taux marginal à 37% (contre 39,6% auparavant – *P.L. 115-97*)

Remarques et exceptions : Exonération prévue pour les intérêts provenant d'obligations d'Etat ou de communes sous réserve de remplir certaines conditions.

Dividendes et plus-values mobilières : 20%

Régime : Barème progressif spécifique aux plus-values à long terme (durée de détention de l'actif supérieure à 12 mois) également applicable aux « *qualified dividends* ».

Taux : 20% (taux marginal)

- 20% : à partir de 425.800 USD (environ 364.432 EUR)
- 15% : de 38.600 USD jusque 425.800 USD
- 0% : jusque 38.600 USD (environ 33.036 EUR)

Remarques et exceptions : Les plus-values à court-terme (durée de détention inférieure ou égale à 12 mois) et les autres dividendes entrent dans le barème progressif de l'IR (taux marginal de 37%).

Belgique

Intérêts et dividendes : 30%

Régime : Taux fixe

Taux : 30%

Remarques et exceptions :

Exonération des intérêts générés par les comptes épargne ordinaires à hauteur de 960 EUR par contribuable pour l'année 2018. Exonération des dividendes reçus à hauteur de 640 EUR par contribuable pour l'année 2018.

Taux réduit de 15% pour les dividendes distribués par les PME, les sociétés d'investissement immobilier et pour les intérêts provenant d'obligations d'Etat.

Plus-values mobilières : exonération

Régime : Exonération si réalisées dans le cadre de la gestion normale du patrimoine privé du contribuable.

Taux : 0%

Remarques et exceptions :

Exonération des plus-values résultant de la cession d'une participation substantielle entre deux résidents belges ou entre un résident belge et un non-résident situé dans l'Espace Economique Européen (EEE).

Barème progressif de l'IR (taux marginal de 50%) pour les plus-values qualifiées de professionnelles.

Taux fixe de 16,5% pour les plus-values mobilières résultant de la cession d'une participation substantielle entre un résident et un non-résident situé hors de l'EEE.

La taxe de 33% sur les plus-values spéculatives (qui s'appliquait aux plus-values de cession d'actions de sociétés cotées, réalisées dans les six mois suivant l'acquisition, par une personne physique n'agissant pas dans le cadre de son activité économique), introduite en 2016, a été supprimée au 1^{er} janvier 2017.

Suisse

Impôt sur le revenu : 40%

Régime : Taux fixe d'imposition consolidé (trois niveaux)

Taux : Le taux global varie entre 24,3% et 40,46% en fonction :

- Du niveau fédéral : taux marginal de 11,50%
- Du niveau cantonal : taux compris entre 14% et 35%
- Du niveau municipal : le taux diffère selon la municipalité

Intérêts et dividendes : 40%

Régime : Barème progressif de l'IR

Taux : 40,46% (taux marginal de l'IR en 2018)

Remarques et exceptions :

Barème progressif de l'IR après abattement de 40% des dividendes provenant de participations substantielles (détention minimale de 10% du capital pendant un an). Le taux d'imposition est de : $40\% \times 60\% = 24\%$.

Les revenus de placements d'origine suisse, tels que les intérêts bancaires et obligataires, les dividendes et les distributions de fonds de placement, sont soumis à une retenue à la source de 35% entièrement déductible de l'impôt sur le revenu dû par le contribuable.

Plus-values mobilières : exonération

Régime : Exonération si réalisées dans le cadre de la gestion normale du patrimoine privé du contribuable.

Taux : 0%

Remarques et exceptions :

Deux hypothèses d'imposition sont à distinguer :

- Barème progressif de l'IR (taux marginal de 40%) pour les plus-values qualifiées de professionnelles.
- Barème progressif de l'IR après abattement de 50% pour les plus-values provenant de participations substantielles (détention minimale de 10% du capital pendant un an). Le taux d'imposition est de : $40\% \times 50\% = 20\%$.

Luxembourg

Intérêts : 20%

Régime : Taux fixe si perçus dans le cadre de la gestion normale du patrimoine privé du contribuable.

Taux : 20%

Remarques et exceptions :

Barème progressif de l'IR (taux marginal de 42% en 2018) pour les intérêts perçus dans le cadre d'une activité professionnelle.

Le montant total des intérêts perçus au cours de l'année est exonéré à hauteur de 1.500 EUR par an par contribuable (3.000 EUR pour les couples qui soumettent une déclaration conjointe).

Dividendes : 21%

Régime : Barème progressif de l'IR

Taux : 42% (taux marginal de l'IR en 2018) ; 21% (taux effectif après abattement de 50%)

Remarques et exceptions :

Un abattement de 50% s'applique aux dividendes payés par une société luxembourgeoise entièrement imposable (i), une société répondant aux critères de la Directive européenne mère-fille (2011/96) (ii) ou une société résidant dans un pays avec lequel le Luxembourg a conclu une convention fiscale (iii), à condition que la société soit soumise à un impôt sur le revenu similaire.

Le montant total des dividendes perçus au cours de l'année est exonéré à hauteur de 1.500 EUR par an par contribuable (3.000 EUR pour les couples qui soumettent une déclaration conjointe).

La retenue à la source de 15% prélevée sur les dividendes domestiques n'est pas libératoire.

Les plus-values mobilières : exonération

Régime : Exonération des plus-values mobilières à long-terme (détention supérieure à six mois) qui proviennent d'une participation non substantielle (détention inférieure à 10%).

Taux : 0%

Remarques et exceptions :

Barème progressif de l'IR après abattement de 50% pour les plus-values mobilières à long-terme (détention supérieure à six mois) qui proviennent d'une participation substantielle (détention supérieure à 10%).

Barème progressif de l'IR pour les plus-values mobilières à court-terme (détention inférieure ou égale à six mois) dont montant annuel excède 500 EUR. Barème progressif de l'IR pour les plus-values spéculatives quel que soit le niveau de la participation détenue.

Pays-Bas

Le revenu mondial est ventilé en trois catégories de revenus imposables (appelés « boxes »). Chaque catégorie est imposée distinctement en fonction d'un taux d'imposition qui lui est propre (fixe ou progressif). Le revenu global d'une personne physique correspond aux revenus cumulés des trois « boxes ».

- Box 1 (revenus du travail et revenus locatifs) : taux progressif de 36,55% à 51,95%
- Box 2 (revenus des participations substantielles) : taux forfaitaire de 25%
- Box 3 (revenus de l'épargne et de l'investissement / participations non substantielles) : taux forfaitaire de 30%

Intérêts et dividendes : 30%

Régime : Taux fixe. Les intérêts et dividendes provenant d'une participation non substantielle (détention inférieure ou égale à 5%) relèvent de la « Box 3 ».

Taux : 30% sur une assiette notionnelle comprise entre 2,02% et 5,38% de la valeur nette de l'actif concerné.

Remarques et exceptions :

Les Pays-Bas taxent, dans la « Box 3 », les revenus qu'ils considèrent retirés de l'investissement et de l'épargne par le contribuable au 1^{er} janvier, sur la base d'un intérêt notionnel, « fictif ». En 2018, le rendement notionnel varie entre 2,02% et 5,38% en fonction du montant net de l'actif épargné ou investi (trois tranches : entre 30.000 et 100.800 EUR (2,02%), entre 100.800 et 1.008.000 EUR (4,33%) et au-delà de 1.008.000 EUR (5,38%). Ce rendement notionnel est ensuite toujours taxé au taux de 30%. Finalement, il s'agit d'une imposition hybride située entre l'imposition d'un revenu notionnel et l'imposition d'un capital. Le taux effectif de taxation est donc, selon la tranche, de 0, 61% ; 1,3% ; 1,61%.

Les intérêts et dividendes provenant d'une participation substantielle (détention supérieure à 5%) relèvent de la « Box 2 ». Ils sont imposés au taux fixe de 25%.

Plus-values mobilières : exonération

Régime : Exonération des plus-values mobilières qui proviennent d'une participation non substantielle (détention inférieure ou égale à 5%).

Taux : 0%

Remarques et exceptions : Les plus-values mobilières qui proviennent d'une participation substantielle (détention supérieure à 5%) sont imposées au taux fixe de 25% (catégorie « Box 2 »).

Royaume-Uni

Intérêts : 45 %

Régime : Barème progressif de l'IR

Taux : 45% (taux marginal)

- « *Additional rate* » : 45% au dessus de 150.000 GBP (environ 167.640 EUR)
- « *Higher rate* » : 40% entre 34.501 GBP et 150.000 GBP
- « *Basic rate* » : 20% jusque 34.500 GBP (environ 38.557 EUR)

Remarques et exceptions :

Le barème progressif de l'IR s'applique après un abattement spécifique aux revenus de l'épargne (« *Personal Savings Allowance* »), dont le montant dépend de la tranche d'imposition à l'IR du contribuable.

- « *Additional rate* » : pas d'abattement
- « *Higher rate* » : abattement de 500 GBP
- « *Basic rate* » : abattement de 1.000 GBP

Le montant des intérêts qui excède la somme de ces abattements (« *Personal Allowance* » et « *Personal Savings Allowance* ») est imposé selon le barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Les contribuables dont le revenu global est inférieur à 16.850 GBP sont taxés sur leurs revenus de l'épargne pour une assiette maximale de 5.000 GBP. Chaque livre sterling d'autres revenus excédant l'abattement personnel réduit l'assiette d'imposition de l'épargne du même montant.

Dividendes : 38,1%

Régime : Barème progressif spécifique aux dividendes après application d'un abattement de 2.000 GBP, soit environ 2.235 EUR (avant le 6 avril 2018, cet abattement était de 5.000 GBP, environ 5.588 EUR).

Taux : Le taux varie entre 7,5% et 38,1% :

- 38,1 % à partir de 150.000 GBP (environ 167.640 EUR)
- 32,5 % entre 34.501 GBP et 150.000 GBP
- 7,5 % jusque 34.500 GBP (environ 38.557 EUR)

Plus-values mobilières : 20%

Régime : Barème progressif spécifique aux plus-values mobilières

Taux : 20% (taux marginal)

- 20% si le revenu global du contribuable (revenus soumis à l'IR et gains en capital) est supérieur ou égal à 34.501 GBP ;
- 10% si le revenu global du contribuable (revenus soumis à l'IR et gains en capital) est inférieur ou égal à 34.500 GB.

Remarques et exceptions : Application d'un abattement de 11.300 GBP. Les personnes physiques domiciliées et résidentes du Royaume-Uni sont taxées sur leurs plus-values mobilières quelle que soit la situation géographique de l'actif.

Le régime "*Entrepreneurs Reliefs*" prévoit un taux réduit de 10% pour certains actifs commerciaux, dans la limite d'un plafond de 10 millions de GBP par contribuable.



UNE FISCALITE FRANCAISE QUI REDEVIENT COMPETITIVE POUR LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES

Les modifications successives, voire incessantes, apportées depuis de nombreuses années à la fiscalité de l'épargne ont affecté sensiblement les conditions de financement des entreprises. C'est particulièrement le cas des mesures adoptées lors de la précédente législature 2012- 2017 (LFR2012-2, LF2013, LF2014) qui ont aggravé une situation déjà défavorable au financement des entreprises françaises par fonds propres.

Le cumul de la fiscalité de l'épargne et de la fiscalité d'entreprise avait atteint un niveau si élevé en France qu'il se répercutait directement sur la compétitivité des entreprises tout en raréfiant leurs sources de financement. Pour mesurer l'ampleur de ce phénomène, l'AMAFI présente ci-après, avec une perspective historique (2016 – 2018 – 2022), deux graphiques synthétisant deux tableaux d'analyses également joints. Ceux-ci illustrent l'impact sur le financement des entreprises, des prélèvements qui pèsent sur elles et sur leurs apporteurs de capitaux. L'analyse a été établie en prenant deux hypothèses : celle d'un apporteur de financement d'entreprises disposant d'un revenu intermédiaire et celle d'un apporteur disposant d'un revenu très élevé⁴.

Prenant en compte les taux et la progressivité de ces prélèvements, ces éléments mettent en évidence les écarts de compétitivité entre entreprises françaises, allemandes et britanniques induits par les différentiels de coûts fiscaux sur les financements d'entreprises, que ce soit par fonds propres (fiscalité des dividendes) ou par endettement (fiscalité des intérêts). L'évolution tendancielle de ces écarts de compétitivité sur la période 2016 – 2022 traduit les dernières évolutions législatives intervenues particulièrement en France pour favoriser l'investissement productif. Grâce à la combinaison de plusieurs mesures récemment adoptées en France telles que la baisse programmée du taux d'IS, la suppression de la taxe de 3 % sur les dividendes et l'introduction du prélèvement forfaitaire unique à 30% (PFU), la situation s'améliore significativement entre 2016 et 2018. A l'horizon 2022, devrait ainsi être quasiment comblé l'écart de compétitivité dont souffraient les entreprises françaises par rapport aux entreprises britanniques et allemandes.

Ainsi, pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds propres (actionnaire) disposant d'un revenu intermédiaire, l'entreprise française qui devait produire un résultat brut de 226 en 2016 ne doit plus produire que 201 en 2018 et 193 à l'horizon 2022. Elle rejoint ainsi l'entreprise allemande (194) et se rapproche de l'entreprise britannique (183 en 2018 et 179 en 2020).

S'agissant de l'apporteur de fonds d'emprunts (dette obligataire, titres de créances, comptes courants,...), disposant également d'un revenu intermédiaire, l'entreprise française qui devait produire un résultat brut de 183 en 2016 ne doit plus produire que 143 en 2018-2022. Elle rejoint ainsi l'entreprise allemande (136) et distance l'entreprise britannique (167 en 2018-2020) qui, toutes choses étant égales par ailleurs, souffre d'un handicap pour son financement par la dette.

⁴ Pour la France, il s'agit d'un foyer fiscal imposé marginalement à un taux d'IR intermédiaire de 30 % (+prélèvements sociaux) et d'un autre foyer imposé marginalement au taux d'IR le plus élevé de 45 % + 4 % Contribution Exceptionnelle sur les Hauts Revenus (CEHR) (+ prélèvements sociaux). Pour le Royaume-Uni, où la taxation des dividendes et des intérêts est progressive mais relève de barèmes spécifiques à la fiscalité de l'épargne, l'hypothèse d'un revenu intermédiaire correspond à une imposition aux taux de 40 % sur les intérêts et de 32,5 % sur les dividendes et l'hypothèse d'un revenu très élevé correspond à un taux de 45 % sur les intérêts et de 38,1 % sur les dividendes. Enfin, pour l'Allemagne, les hypothèses de revenu intermédiaire ou très élevé sont indifférentes, elles ne modifient pas le taux global de prélèvements entre le résultat brut dégagé par l'entreprise et le revenu net servi à l'apporteur de financement.

Lorsque l'analyse porte sur les apporteurs de financement disposant des revenus les plus élevés, les résultats sont différents mais expriment une même tendance à l'amélioration significative de la situation française. Si un écart de compétitivité demeure au détriment des entreprises françaises s'agissant du financement par fonds propres, il est toutefois limité (de l'ordre de 5 %). En revanche, c'est au détriment des entreprises britanniques et de façon plus significative (de l'ordre de 20 %), que joue l'écart de compétitivité en matière de financement d'entreprise par fonds d'emprunts.

Ainsi, pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds propres (actionnaire) disposant d'un revenu élevé, l'entreprise française qui devait produire un résultat brut de 270 en 2016 ne doit plus produire que 213 en 2018 et 204 à l'horizon 2022, se rapprochant de l'entreprise allemande et britannique (194).

De même, pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds d'emprunts disposant d'un revenu élevé, l'entreprise française qui devait produire un résultat brut de 282 en 2016 ne doit plus produire que 152 en 2018-2022, se rapprochant de l'entreprise allemande (136) et distançant largement l'entreprise britannique (182).

La conclusion de cette analyse présentée dans les graphiques ci-après est que l'entreprise française n'est plus contrainte de dégager une rentabilité beaucoup plus forte que celle de ses concurrentes étrangères pour pouvoir se financer et attirer les capitaux des investisseurs nationaux.



Résultat brut nécessaire à l'entreprise pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds disposant d'un revenu intermédiaire*



*En France, les revenus de l'épargne sont soumis au PFU de 30% depuis 2018. Auparavant, au barème progressif de l'IR soit tranche marginale de 30% pour un revenu intermédiaire.
Au Royaume-Uni, les revenus de l'épargne sont soumis à un barème progressif spécifique : s'agissant des intérêts (3 tranches : 20%, 40%, 45%) et s'agissant des dividendes (3 tranches : 7,5%, 32,5%; 38,1%) soit 40% (les intérêts) et 32,5% (pour les dividendes) pour un revenu intermédiaire

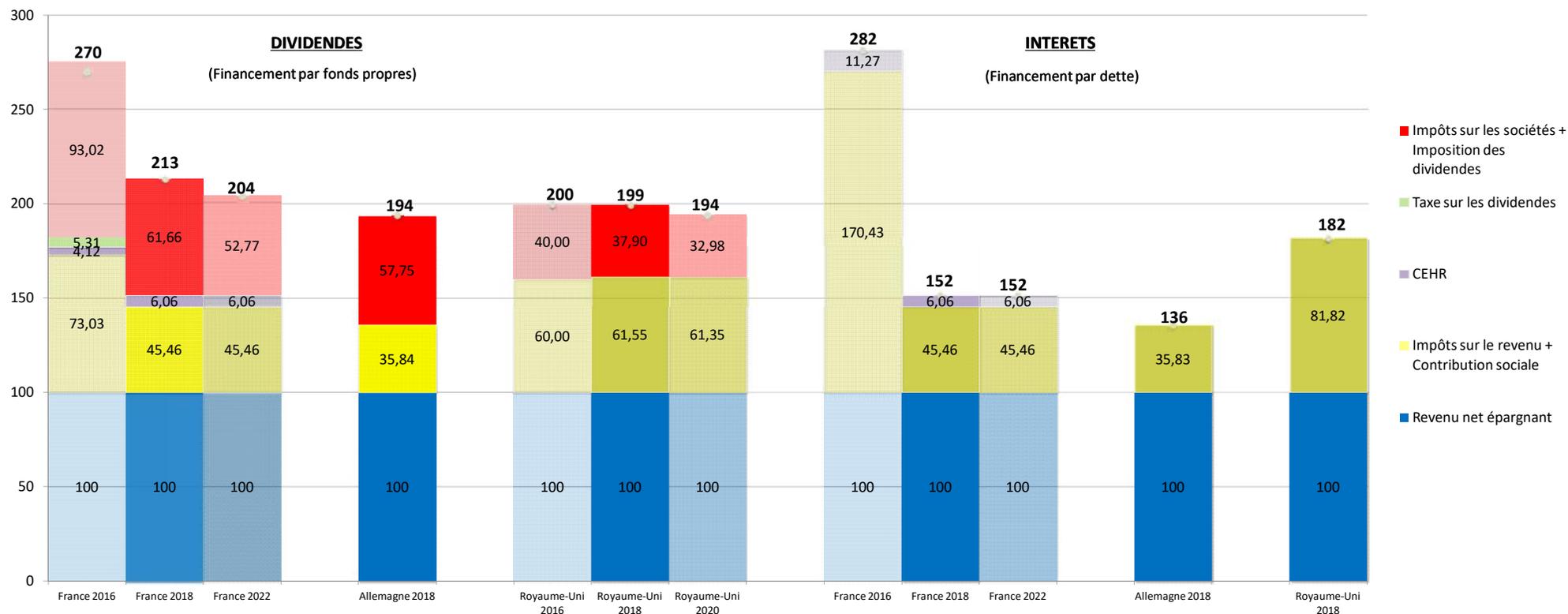
Impacts comparés de la fiscalité sur les coûts de financement des entreprises par fonds propres ou par emprunt en France - Allemagne - Royaume-Uni
Différentiel de compétitivité mesuré par le résultat brut d'entreprise nécessaire pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds (actionnaire ou créancier)

Cas où l'apporteur de fonds dispose d'un revenu intermédiaire (1)

| | | Actions - Dividendes | | | | | | | Obligations - Intérêts | | | | |
|-------------------------------|--|-------------------------|------------------------------|------------------------------|-----------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|-------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|-------------------------|
| Revenu net épargnant résident | | 100 | | | | | | | | | | | |
| Pays | | France 2016 | France 2018 | France 2022 (6) | Allemagne 2018 (7) | RU 2016 | RU 2018 | RU 2020 (10) | France 2016 | France 2018 | France 2022 | Allemagne 2018 | RU 2018 |
| Fiscalité des entreprises | Résultat brut nécessaire | 226 | 201 | 193 | 194 | 185 | 183 | 179 | 183 | 143 | 143 | 136 | 167 |
| | Base imposable IS (2) | 225,90 | 201,00 | 192,60 | 193,60 | 185,00 | 182,90 | 178,50 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | IS ou équivalent (3) | 34,43% | 28,92% | 25,83% | 29,83% | 20,00% | 19,00% | 17,00% | 34,43% | 28,92% | 25,83% | 29,83% | 19,00% |
| | Base distribuable | 77,78 | 58,13 | 49,75 | 57,75 | 37,00 | 34,75 | 30,35 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | Taxe sur les dividendes | 148,12 | 142,87 | 142,85 | 135,85 | 148,00 | 148,15 | 148,16 | 183,47 | 142,85 | 142,85 | 135,83 | 167,00 |
| | IS + imposition des dividendes | 82,22 | 58,13 | 49,75 | 57,75 | 37,00 | 34,75 | 30,35 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Distribution | Revenu brut de l'épargnant imposable entre ses mains | 143,68 | 142,87 | 142,85 | 135,85 | 148,00 | 148,15 | 148,16 | 183,47 | 142,85 | 142,85 | 135,83 | 167,00 |
| Fiscalité des particuliers | Prélèvements Sociaux | 15,50% | 17,2% | 17,2% | - | - | - | - | 15,50% | 17,2% | 17,2% | - | - |
| | Modalités d'imposition (tranche intermédiaire) (4) | 22,27 | 24,57 | 24,57 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 28,44 | 24,57 | 24,57 | 0 | 0 |
| | Abattement (5) | Barème progressif (30%) | IR Prélév. Forf. Lib (12,8%) | IR Prélév. Forf. Lib (12,8%) | Prélév. Forf. Lib. (26,38%) | Barème progressif (32,5%) | Barème progressif (32,5%) | Barème progressif (32,5%) | Barème progressif (30%) | IR Prélév. Forf. Lib (12,82%) | IR Prélév. Forf. Lib (12,82%) | Prélév. Forf. Lib. (26,38%) | Barème progressif (40%) |
| | Revenu Fiscal | 40% | Pas d'abattement 40% si PFL | Pas d'abattement 40% si PFL | Abattement fixe (8) | Franchise 5.000€ (9) | Franchise 5.000€ (9) | Franchise 5.000€ (9) | Pas d'abattement | Pas d'abattement | Pas d'abattement | Abattement fixe (8) | Pas d'abattement |
| | IR | 57,47 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | IR + CS | 86,21 | 142,87 | 142,85 | 135,85 | 148,00 | 148,16 | 148,16 | 183,47 | 142,85 | 142,85 | 135,83 | 167,00 |
| Prélèvement Global | IS + IR + CS + imposition des dividendes | 25,86 | 18,29 | 18,28 | 35,84 | 48,10 | 48,15 | 48,15 | 55,04 | 18,28 | 18,28 | 35,83 | 66,80 |
| | | 48,13 | 42,86 | 42,86 | 35,84 | 48,10 | 48,15 | 48,15 | 83,48 | 42,86 | 42,86 | 35,83 | 66,80 |
| | | 125,91 | 100,99 | 92,60 | 93,59 | 85,10 | 82,90 | 78,50 | 83,48 | 42,86 | 42,86 | 35,83 | 66,80 |
| | Revenu net épargnant | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Comparaison des régimes | Rappel: EBE nécessaire pour assurer un revenu net de 100 à l'épargnant | 225,90 | 201,00 | 192,60 | 193,60 | 185,10 | 182,90 | 178,50 | 183,47 | 142,85 | 142,85 | 135,83 | 167,00 |
| | Ecart par rapport à la France | | | | -3,82% | -22,04% | -9,90% | -7,90% | | | | -35,07% | -9,86% |
| | Ecart par rapport à l'Allemagne | 14,30% | 3,68% | -0,52% | | -4,59% | -5,85% | -8,46% | 25,97% | 4,91% | 4,91% | | 18,66% |
| | Ecart par rapport au Royaume-Uni | 18,06% | 9,00% | 7,32% | 5,53% | | | | 8,98% | -16,91% | -16,91% | -22,95% | |

- En France, les revenus de l'épargne sont soumis au PFL de 30% depuis 2018. Auparavant, au barème progressif de l'IR soit tranche marginale de 30% pour un revenu intermédiaire. Au Royaume-Uni, les revenus de l'épargne sont soumis à un barème progressif spécifique : s'agissant des intérêts (3 tranches : 20%, 40%, 45%) et s'agissant des dividendes (3 tranches : 7,5%, 32,5%, 38,1%) soit 40% (les intérêts) et 32,5% (pour les dividendes) pour un revenu intermédiaire
- En pratique, il existe dans les réglementations nationales des dispositifs qui limitent la déduction des charges financières. Ces dispositifs sont en cours d'harmonisation dans le cadre de la transposition de la directive ATAD (limitation de la déduction des intérêts à 30% de l'EBITDA)
- En France, y compris la Contribution Sociale sur l'IS (3,3%), la contribution exceptionnelle à l'IS de 10,7% ayant été supprimée en 2016.
- En Allemagne, y compris la Gewerbesteuer et la contribution de solidarité.
- Pour l'Allemagne, y compris la contribution de solidarité.
- Abattements fixes négligés.
- En France, à compter de 2022, le taux d'IS sera de 25%.
- En Allemagne, le taux de l'IS est d'environ 29,83%, d'après les statistiques établies par l'OCDE en 2018.
- En Allemagne, taxation au-delà de 801 €, ou de 1602 € pour les couples, ici négligée.
- Au Royaume-Uni, depuis avril 2016, le crédit d'impôt de 10% est remplacé par une franchise de 5000€ mais du 6 avril 2018 au 5 avril 2019, la franchise sera d'un montant de 2000€
- Au Royaume-Uni, à compter du 1er avril 2020, le taux d'IS sera de 17%.

Résultat brut nécessaire à l'entreprise pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds disposant d'un revenu élevé*



*En France, les revenus de l'épargne sont soumis au PFU de 30% depuis 2018. Auparavant, au barème progressif de l'IR soit tranche marginale de 45% pour un revenu élevé. En outre, pour les revenus excédants 250K€ ou 500K€, une CEHR contribution exceptionnelle sur les hauts revenus de 3% ou 4% s'applique.
Au Royaume-Uni, les revenus de l'épargne sont soumis à un barème progressif spécifique : s'agissant des intérêts (3 tranches : 20%, 40%, 45%) et s'agissant des dividendes (3 tranches : 7,5%, 32,5%; 38,1%) soit 45% (les intérêts) et 38,1% (pour les dividendes) pour un revenu élevé.

Impacts comparés de la fiscalité sur les coûts de financement des entreprises par fonds propres ou par emprunt en France - Allemagne - Royaume-Uni
Différentiel de compétitivité mesuré par le résultat brut d'entreprise nécessaire pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds (actionnaire ou créancier)

Cas où l'apporteur de fonds dispose d'un revenu élevé (1)

| | | Actions - Dividendes | | | | | | | Obligations - Intérêts | | | | |
|-------------------------------|--|-------------------------|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|--------------------------|
| | | 100 | | | | | | | 100 | | | | |
| Revenu net épargnant résident | | | | | | | | | | | | | |
| Pays | | France 2016 | France 2018 | France 2022 (6) | Allemagne 2018 (7) | RU 2016 | RU 2018 | RU 2020 (10) | France 2016 | France 2018 | France 2022 | Allemagne 2018 | RU 2018 |
| Fiscalité des entreprises | Résultat brut nécessaire | 270 | 213 | 204 | 194 | 200 | 199 | 194 | 282 | 152 | 152 | 136 | 182 |
| | Base imposable IS (2) | 270,17 | 213,20 | 204,30 | 193,60 | 200,00 | 199,45 | 194,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | IS ou équivalent (3) | 34,43% | 28,92% | 25,83% | 29,83% | 20,00% | 19,00% | 17,00% | 34,43% | 28,92% | 25,83% | 29,83% | 19,00% |
| | Base distribuable | 93,02 | 61,66 | 52,77 | 57,75 | 40,00 | 37,90 | 32,98 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | Taxe sur les dividendes | 177,15 | 151,54 | 151,53 | 135,85 | 160,00 | 161,55 | 161,02 | 281,70 | 151,52 | 151,52 | 135,83 | 181,81 |
| | Contribution additionnelle à l'IS 5,31 | | Plus de taxe sur les dividendes | Plus de taxe sur les dividendes | Pas de taxe sur les dividendes | | | | | |
| | IS + imposition des dividendes | 98,33 | 61,66 | 52,77 | 57,75 | 40,00 | 37,90 | 32,98 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Distribution | Revenu brut de l'épargnant imposable entre ses mains | 171,84 | 151,54 | 151,53 | 135,85 | 160,00 | 161,55 | 161,02 | 281,70 | 151,52 | 151,52 | 135,83 | 181,81 |
| Fiscalité des particuliers | Prélèvements Sociaux | 15,50% | 17,20% | 17,20% | - | - | - | - | 15,50% | 17,20% | 17,20% | - | - |
| | Modalités d'imposition (tranche intermédiaire (4)) | 26,63 | 26,07 | 26,06 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 43,66 | 26,06 | 26,06 | 0,00 | 0,00 |
| | Abattement (5) | Barème progressif (45%) | IR Prélèv. Forf. Lib (12,8%) | IR Prélèv. Forf. Lib (12,8%) | Prélèv. Forf. Lib. (26,38 %) | Barème progressif (37,5%) | Barème progressif (38,1 %) | Barème progressif (38,1 %) | Barème progressif (45%) | IR Prélèv. Forf. Lib (12,82%) | IR Prélèv. Forf. Lib (12,82%) | Prélèv. Forf. Lib. (26,38 %) | Barème progressif (45 %) |
| | Revenu Fiscal | 40% | Pas d'abattement 40% si PFL | Pas d'abattement 40% si PFL | Abattement fixe (8) | Franchise 5.000€ (9) | Franchise 5.000€ (9) | Franchise 5.000€ (9) | Pas d'abattement | Pas d'abattement | Pas d'abattement | Abattement fixe (8) | Pas d'abattement |
| | IR | 68,73 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | IR + CS | 103,10 | 151,54 | 151,53 | 135,85 | 160,00 | 161,55 | 161,02 | 281,70 | 151,52 | 151,52 | 135,83 | 181,81 |
| | Contribution sur les hauts revenus (11) (CEHR - 4%) | 46,40 | 19,40 | 19,40 | 35,84 | 60,00 | 61,55 | 61,35 | 126,77 | 19,39 | 19,39 | 35,83 | 81,82 |
| Prélèvement Global | IR + CS + imposition des dividendes | 73,03 | 45,46 | 45,46 | 35,84 | 60,00 | 61,55 | 61,35 | 11,27 | 6,06 | 6,06 | 35,83 | 81,82 |
| | IS + IR + CS + imposition des dividendes | 170,17 | 113,18 | 104,29 | 93,59 | 100,00 | 99,45 | 94,33 | 170,43 | 45,46 | 45,46 | 35,83 | 81,82 |
| Revenu net épargnant | | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Comparaison des régimes | Rappel: EBE nécessaire pour assurer un revenu net de 100 à l'épargnant | 270,17 | 213,20 | 204,30 | 193,60 | 200,00 | 199,45 | 194,00 | 281,70 | 151,52 | 151,52 | 135,83 | 181,81 |
| | Ecart par rapport à la France | | | | -10,12% | -35,09% | -6,89% | -5,31% | | | | -11,55% | 16,66% |
| | Ecart par rapport à l'Allemagne | 28,34% | 9,19% | 5,24% | | 3,20% | 2,93% | 0,21% | 51,78% | 10,36% | 10,36% | | 25,29% |
| | Ecart par rapport au Royaume-Uni | 25,97% | 6,45% | 5,04% | -3,02% | | | | 35,46% | -19,99% | -19,99% | -33,85% | |

1- En France, les revenus de l'épargne sont soumis au PFU de 30% depuis 2018. Auparavant, au barème progressif de l'IR soit tranche marginale de 45% pour un revenu élevé. En outre, pour les revenus excédants 250K€ ou 500K€, une CEHR contribution exceptionnelle sur les hauts revenus de 3% ou 4% s'applique.

Au Royaume-Uni, les revenus de l'épargne sont soumis à un barème progressif spécifique : s'agissant des intérêts (3 tranches : 20%, 40%, 45%) et s'agissant des dividendes (3 tranches : 7,5%, 32,5%, 38,1%) soit 45% (les intérêts) et 38,1% (pour les dividendes) pour un revenu élevé.

2- En pratique, il existe dans les réglementations nationales des dispositifs qui limitent la déduction des charges financières. Ces dispositifs sont en cours d'harmonisation dans le cadre de la transposition de la directive ATAD (limitation de la déduction des intérêts à 30% de l'EBITDA)

3- En France, y compris la Contribution Sociale sur l'IS (3,3%), la contribution exceptionnelle à l'IS de 10,7% ayant été supprimée en 2016.

En Allemagne, y compris la Gewerbesteuer et la contribution de solidarité.

4- Pour l'Allemagne, y compris la contribution de solidarité.

5- Abattements fixes négligés.

6- En France, à compter de 2022, le taux d'IS sera de 25%.

7- En Allemagne, le taux de l'IS est d'environ 29,83%, d'après les statistiques établies par l'OCDE en 2018.

8- En Allemagne, taxation au-delà de 801 €, ou de 1602 € pour les couples, ici négligée.

9- Au Royaume-Uni, depuis avril 2016, le crédit d'impôt de 10% est remplacé par une franchise de 5000€ mais du 6 avril 2018 au 5 avril 2019, la franchise sera d'un montant de 2000€

10- Au Royaume-Uni, à compter du 1er avril 2020, le taux d'IS sera de 17%.

11- En France, la CEHR a été maintenue par la loi de finances pour 2018 (3% ou 4%).

Au-delà de la fiscalité de l'épargne, rendre le dispositif français aussi compétitif voire davantage que ceux des voisins européens passe sans doute par une réflexion sur l'introduction de mécanismes correcteurs comme, par exemple, un mécanisme ACE- *Allowance of Capital Equity* de déductibilité d'intérêts notionnels sur les nouvelles augmentations de fonds propres, à l'image des dispositifs de ce type adoptés en Italie, Belgique, Norvège, Croatie ...

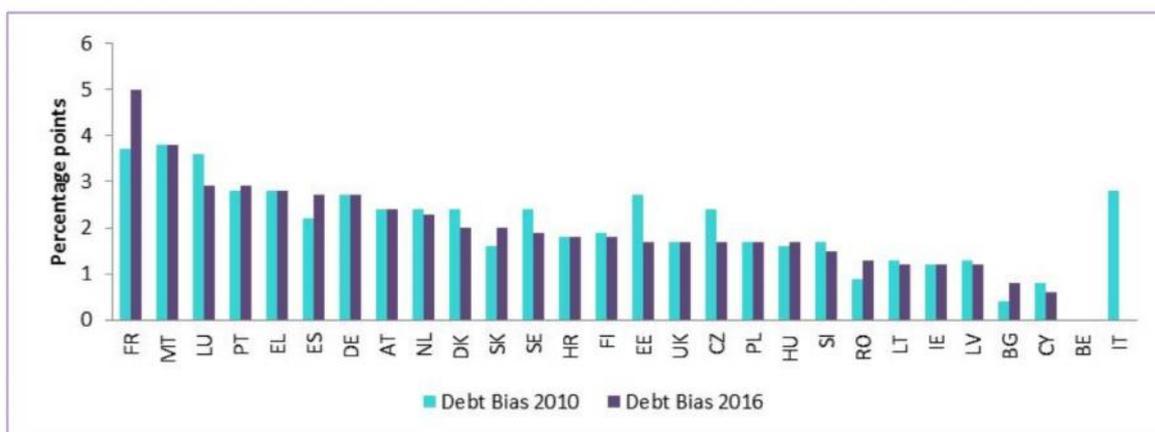
De façon plus générale, s'agissant de la fiscalité d'entreprise, une étude publiée par la Commission Européenne montre que le taux moyen d'imposition des bénéfices des entreprises dans les pays de la zone Euro (EA-19) est passé de 36 % en 1997 à 24,6 % en 2015 ; et pour l'ensemble de l'Union Européenne (EU-28) de 35,2 % en 1997 à 22,8 % en 2015.

Ce mouvement de baisse significative des taux d'imposition entamé par l'Allemagne au début des années 2000 (taux d'IS passé de 56,7 % à 30,2 %) a été poursuivi et amplifié notamment au Royaume-Uni. Là-bas, le taux d'IS fixé à 20 % au 1^{er} avril 2016, a été ramené à 19 % au 1^{er} avril 2017. Il sera de 18 % en 2019, 17 % en 2020 et peut-être même 15 % si les annonces « *post Brexit* » se concrétisent. D'autres pays comme l'Italie, ont fait le choix dans un premier temps d'une baisse significative de taux d'IS (passé de 53,2 % en 1997 à 31,4 % en 2008) suivi dans un deuxième temps d'une mesure ciblée destinée à alléger le coût du capital au travers d'un mécanisme ACE. Cette « stratégie gagnante » s'est traduite en Italie par une recapitalisation significative des entreprises grâce à une baisse de l'imposition de leurs bénéfices de l'ordre d'un tiers bénéficiant seulement à celles ayant choisi de financer leur développement sur fonds propres (soit un taux réel d'IS d'environ 20 %).

Comme le montre l'analyse de la Commission Européenne reprise dans le tableau ci-dessous, le différentiel de coût fiscal entre financement par la dette et financement par fonds propres est désormais très faible en Italie là où il restait en France, en 2016, le plus élevé des pays européens.

Cette étude souligne qu'un tel traitement asymétrique est encore, aujourd'hui, largement exploité par les grandes entreprises pour réduire leurs charges fiscales.

Figure 10: The debt-equity tax bias in corporate financing in EU countries, 2016



Source: ZEW (2016), effective tax levels using the Devereux/Griffith methodology: intermediate report 2016. Project for the European Commission.

Notes: (1) The figure shows the debt bias in corporate taxation measured as difference in cost of capital for new equity and debt investment. The cost of capital measures the required minimum pre-tax return of a real investment (the 'marginal investment') to achieve the same after-tax return as a safe investment in the capital market. The standard assumption by the ZEW for the real return on the safe investment is 5%. (2) To reflect the allowance for corporate equity in Cyprus, Belgium and Italy, the assumption is that the rates of these allowances equal the market interest rate in the model. For Cyprus, there remains a small bias since the allowance does not apply to investments in financial assets.

Dans cet environnement, la France a été amené à s'adapter et à entamer, depuis 2016, une baisse de l'imposition des sociétés avec la suppression de la contribution exceptionnelle d'IS ramenant le taux effectif d'IS de 38 % à 34,4 %, puis à 28,92 % en 2018 et 25,83 % programmé en 2022.

En adoptant ainsi une fiscalité de l'épargne allégée et un taux d'IS plus faible, la France a désormais rejoint les standards internationaux. Il est aujourd'hui trop tôt pour mesurer de façon précise l'impact positif sur le coût du capital pour les entreprises de cette évolution très récente mais il est vraisemblable qu'elle va redonner de la compétitivité aux entreprises françaises et de l'oxygène au financement de l'économie.

