

Les Entretiens de la FAIDER

6 avril 2009



BRED BANQUE PRIVÉE

"Les Vérités sur l'Épargne Longue"



**1ère table ronde :
L'épargne longue, vers quels produits l'orienter ?**

La problématique fiscale d'une épargne longue

**par Philippe Baillot
Directeur de BRED Banque Privée**

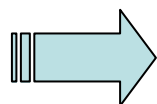


**BRED
Banque Populaire**

L'épargne longue, vers quels produits l'orienter ?



La problématique fiscale d'une épargne longue



I. Les logiques fiscales applicables à une épargne longue

Déductibilité des primes contra exonération des prestations

II. Les interrogations pendantes

Un État impécunieux

La problématique fiscale d'une épargne longue



I. Les logiques fiscales applicables à une épargne longue

A – La déduction des cotisations

B – L'absence de déductibilité des versements

La problématique fiscale d'une épargne-retraite

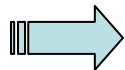


BRED BANQUE PRIVÉE

I. Les logiques fiscales applicables à une épargne longue



A – La déduction des cotisations



« induit » l'imposition des prestations

Exemple : « Article 83 », PERP, ...

Quelques problématiques pendantes :

- (Pour mémoire) Le caractère « obligatoire » des cotisations
- (Pour mémoire) L'assujettissement intermédiaire à l'ISF
- Le plafonnement des cotisations déductibles
→ une difficulté pour les plus hauts revenus
(8 % de 8 fois le plafond de la Sécurité Sociale)
- Une « hausse annoncée » des prélèvements obligatoires
→ un transfert nouvellement perdant
- ...

La problématique fiscale d'une épargne-retraite



BRED BANQUE PRIVÉE

I. Les logiques fiscales applicables à une épargne longue



La problématique fiscale d'une épargne-retraite

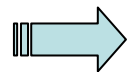


BRED BANQUE PRIVÉE

I. Les logiques fiscales applicables à une épargne longue



B – L'absence de déductibilité des versements



« Dev(r)ait induire » une exonération des prestations

Exemple : L'assurance vie, antérieurement au 1er janvier 1983, voire le PEA, ...

Les limites à ces logiques traditionnelles

→ Un État impécunieux

→ L'explosion des prélèvements sociaux (CSG > IR)

La problématique fiscale d'une épargne-retraite



BRED BANQUE PRIVÉE

I. Les logiques fiscales applicables à une épargne longue



Un épargnant rattrapé inéluctablement



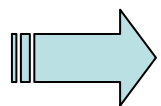
L'épargne longue, vers quels produits l'orienter ?



La problématique fiscale d'une épargne longue

I. Les logiques fiscales applicables à une épargne longue

Déductibilité des primes contra exonération des prestations



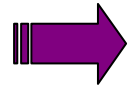
II. Les interrogations pendantes

Un État impécunieux

La problématique fiscale d'une épargne longue



II. Les interrogations pendantes



Un préalable

A – L'absence de pérennité en droit fiscal

B – L'absence de la prise en compte de l'inflation

C – La rétroactivité des changements fiscaux

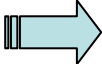
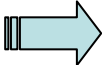
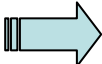
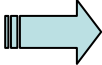
D – La difficulté de prendre en compte la durée de l'effort de l'Épargne

E – Le principe de neutralité fiscale (les sous-jacents financiers)

La problématique fiscale d'une épargne longue



UN PRÉALABLE : UN BUDGET IMPÉCUNIEUX

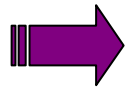
- **Une chasse annoncée aux dépenses fiscales trop dispendieuses**
- **Des outils univoques :**  **L'épargne longue et/ou les fonds propres des entreprises**
- **Des besoins concurrents puissants :**  **La dépendance**
- **Des promesses pour incrédules :**  **L'exonération des plus-values après 8 ans (et ce, après les prochaines élections)**
- **Des arbitrages politiques :**  **L'épargne collective contra individuelle**

La problématique fiscale d'une épargne longue



II. Les interrogations pendantes

Un préalable



A – L'absence de pérennité en droit fiscal

B – L'absence de la prise en compte de l'inflation

C – La rétroactivité des changements fiscaux

D – La difficulté de prendre en compte la durée de l'effort de l'Épargne

E – Le principe de neutralité fiscale (les sous-jacents financiers)

II. Les interrogations pendantes



BRED BANQUE PRIVÉE

A – L'absence de pérennité en droit fiscal

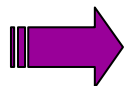


Le caractère nécessairement second de la fiscalité

■ La fiscalité française – à l'aune de l'Europe – se caractérise

- par son absence de pérennité
- par la multiplication de ses évolutions erratiques

- non toujours exemptes de rétroactivité -



Une caractéristique particulièrement dommageable à la mobilisation d'une épargne longue

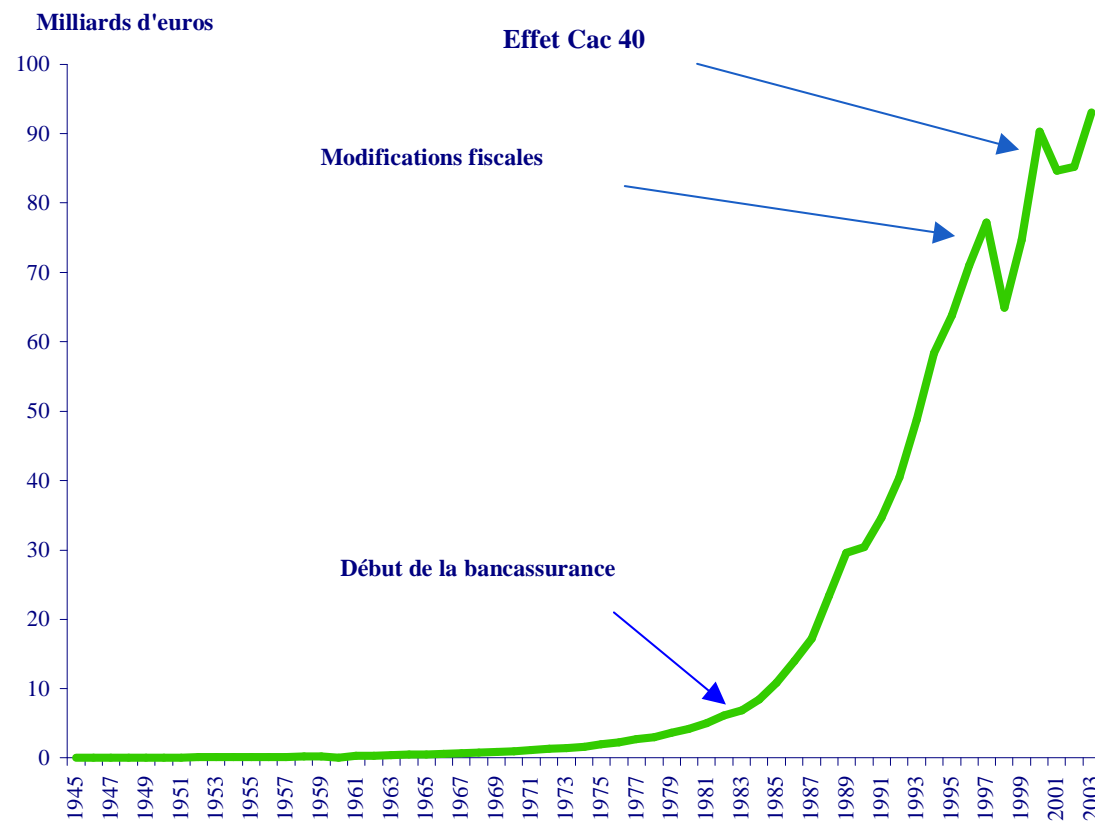
II. Les interrogations pendantes



BRED BANQUE PRIVÉE

A – L'absence de pérennité en droit fiscal

La fiscalité, un outil limité d'orientation des comportements

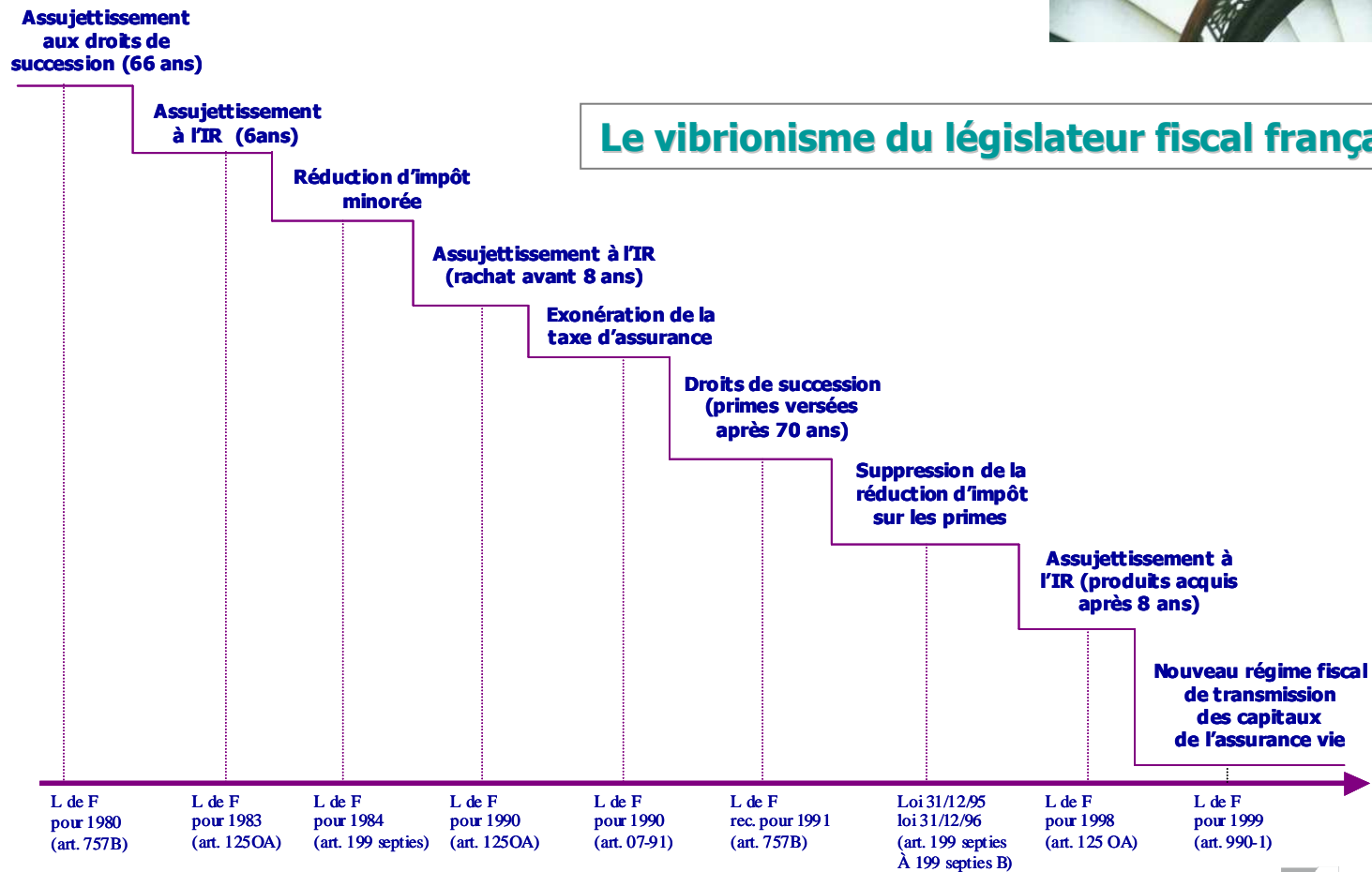


II. Les interrogations pendantes



BRED BANQUE PRIVÉE

A – L'absence de pérennité en droit fiscal



II. Les interrogations pendantes

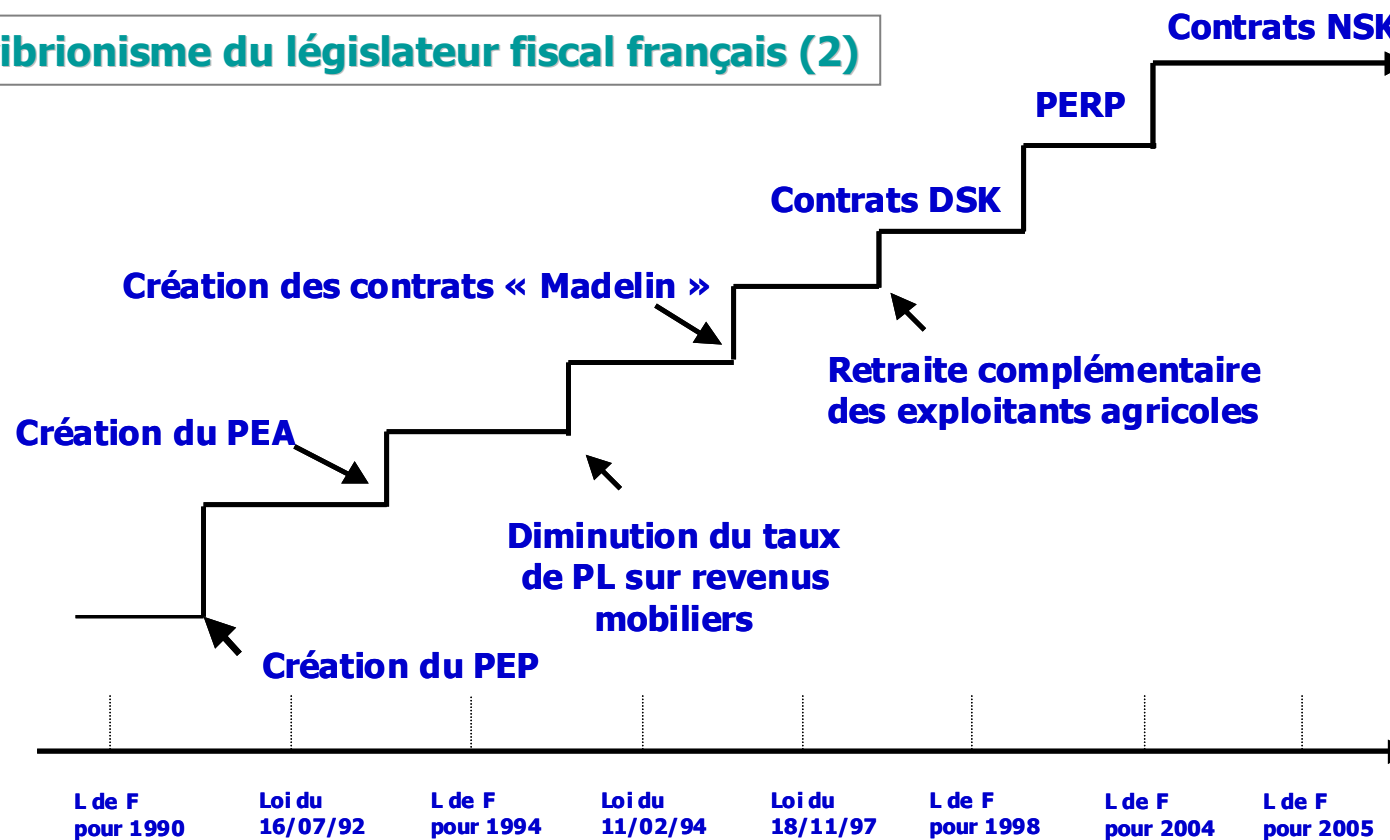


BRED BANQUE PRIVÉE

A – L'absence de pérennité en droit fiscal

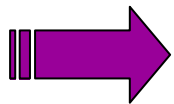


Le vibrionisme du législateur fiscal français (2)



II. Les interrogations pendantes

A – L'absence de pérennité en droit fiscal



UNE DOMMAGEABLE ABSENCE DE TOUT ENGAGEMENT PLURI-ANNUEL

- Avec une prédilection pour le « courtermisme » contre-pédagogique :
 - Exemple : Le débloqué anticipé de la participation !

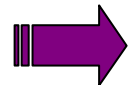
La problématique fiscale d'une épargne longue



II. Les interrogations pendantes

Un préalable

A – L'absence de pérennité en droit fiscal



B – L'absence de la prise en compte de l'inflation

C – La rétroactivité des changements fiscaux

D – La difficulté de prendre en compte la durée de l'effort de l'Épargne

E – Le principe de neutralité fiscale (les sous-jacents financiers)

II. Les interrogations pendantes



BRED BANQUE PRIVÉE

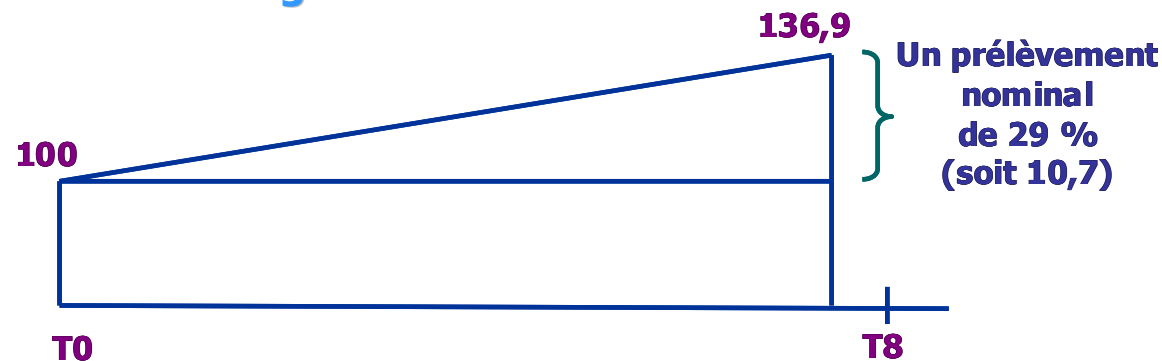
B – La prise en compte de l'inflation

Une fiscalité confiscatoire par le jeu de l'inflation



Une inflation menaçante

■ Une fiscalité dégradée



Si inflation de 2 %, la réalité de l'enrichissement s'élève à 16,8

⇒ Le « prélèvement de 10,7 » confisque 63,6 % du gain net

Si inflation de 3,5 %, la réalité de l'enrichissement s'élève à 3,9

⇒ Le « prélèvement de 10,7 » confisque 271 % du gain net

II. Les interrogations pendantes



BRED BANQUE PRIVÉE

B – La prise en compte de l'inflation



Une dommageable absence d'intégration de l'inflation

- **Contra la fiscalité immobilière (abattement sur les plus-values)**
- **Quid des conditions de sortie de la crise actuelle sur l'épargne mobilière actuelle :**
 - **Produits de taux, en euros ...**
 - **Une fiscalité confiscatoire !**

La problématique fiscale d'une épargne longue

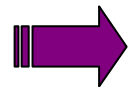


II. Les interrogations pendantes

Un préalable

A – L'absence de pérennité en droit fiscal

B – L'absence de la prise en compte de l'inflation



C – La rétroactivité des changements fiscaux

D – La difficulté de prendre en compte la durée de l'effort de l'Épargne

E – Le principe de neutralité fiscale (les sous-jacents financiers)

II. Les interrogations pendantes



BRED BANQUE PRIVÉE



C – La rétroactivité des changements fiscaux

1. Une réforme constitutionnelle impossible
2. L'application d'une loi nouvelle à un stock d'épargne
3. Les dommageables comportements induits

II. Les interrogations pendantes



BRED BANQUE PRIVÉE

C – La rétroactivité des changements fiscaux



1. Une réforme constitutionnelle impossible (1)

La rétroactivité ne devrait pas avoir sa place dans un État de droit

➡ **Elle interdit tout calcul économique**

➡ **De son abus découle une difficulté croissance d'orienter l'activité des agents économiques**

II. Les interrogations pendantes

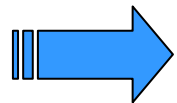


BRED BANQUE PRIVÉE

C – La rétroactivité des changements fiscaux



1. Une réforme constitutionnelle impossible (2)



(Quasi) unanimité à son encontre

- Cf. :
- **16ème rapport du Conseil des Impôts sur l'imposition du patrimoine (1998)**
 - **Rapport Migaud sur « La fiscalité du patrimoine et de l'épargne » (1998)**
 - **Proposition de loi du 25 novembre 1998 d'un « député de base » :**

« L'autorisation de percevoir l'impôt est annuelle. Toutefois, une loi de finances peut conférer un caractère pluriannuel à des avantages fiscaux, sous réserve d'en limiter précisément la durée, qui ne peut excéder cinq ans, sans qu'une loi ultérieure puisse venir les modifier avant l'échéance prévue. Le rendement des impôts, dont le produit est affecté à l'État, est évalué par les lois de finances ».

II. Les interrogations pendantes



BRED BANQUE PRIVÉE

C – La rétroactivité des changements fiscaux



1. Une réforme constitutionnelle impossible (3)

■ La rétroactivité des lois fiscales

« Sauf motif déterminant d'intérêt général, la loi ne dispose que pour l'avenir »

(Amendement 61 visant l'article 11 de la loi de modernisation des institutions modifiant l'article 34 de la Constitution)



Le Sénat a mis un terme à ce projet par crainte de son application en matière pénale.

II. Les interrogations pendantes



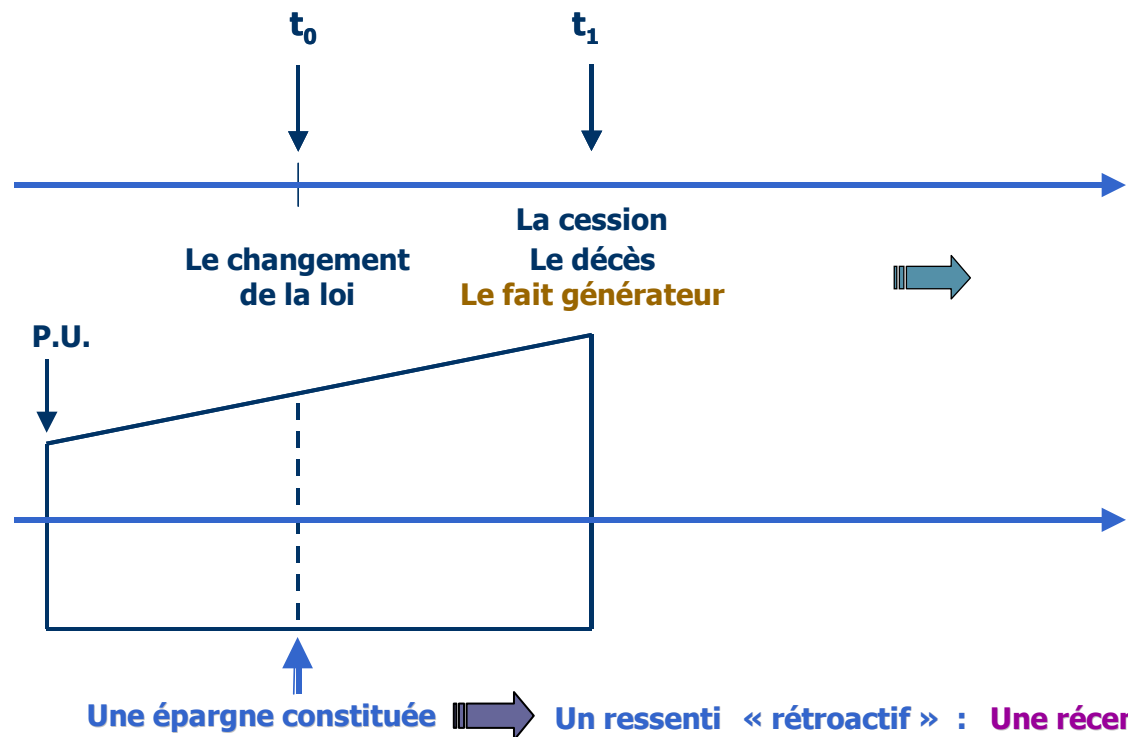
BRED BANQUE PRIVÉE

C – La rétroactivité des changements fiscaux



2. L'application d'une loi nouvelle à un stock d'épargne

La rétroactivité fiscale en matière d'épargne longue



II. Les interrogations pendantes



BRED BANQUE PRIVÉE

C – La rétroactivité des changements fiscaux



3. Les dommageables comportements induits

En l'absence de toute possibilité de calcul économique

- ➡ Une prédilection pour les avantages immédiats définitivement acquis (déduction, réduction ...)
- ➡ Une défiance induite par
 - Le vibrionnisme du législateur
 - L'absence de pérennité des mesures arrêtées (PER, Loi Thomas, ...)
- ➡ La difficulté d'orienter, significativement et durablement, des comportements d'épargne : **une impuissance publique croissante**

La problématique fiscale d'une épargne longue



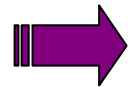
II. Les interrogations pendantes

Un préalable

A – L'absence de pérennité en droit fiscal

B – L'absence de la prise en compte de l'inflation

C – La rétroactivité des changements fiscaux



D – La difficulté de prendre en compte la durée de l'effort de l'Épargne

E – Le principe de neutralité fiscale (les sous-jacents financiers)

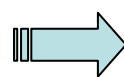
II. Les interrogations pendantes

D – La difficulté de prendre en compte la durée de l'effort d'épargne

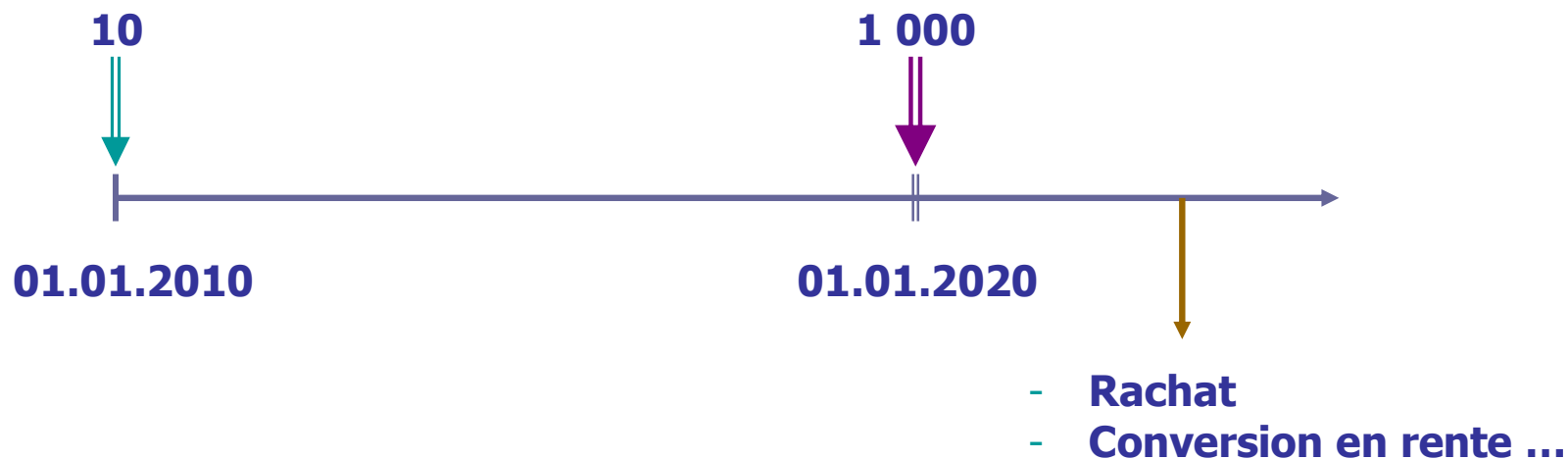


Pour justifier de privilèges fiscaux :

- Exonération ou taux réduits



Importance de justifier de la durée – voire de la régularité – de l'effort d'épargne



II. Les interrogations pendantes

D – La difficulté de prendre en compte la durée de l'effort d de l'Épargne



BRED BANQUE PRIVÉE



L'approche légitime de la durée moyenne pondérée :

$$\frac{2m}{m+n} \times \frac{(V1 \times m1) + (V2 \times m2) + (V3 \times m3) + \dots}{m+n}$$

- m : nombre de mois écoulés entre le versement de la première prime et le dénouement du contrat (durée effective)
n : nombre de mois écoulés entre le versement de la dernière prime et le dénouement du contrat (durée effective)
V1, V2 : montant du versement de la première prime, de la deuxième prime, ...
m1, m2 : nombre de mois pendant lesquels a été placée la première prime, la deuxième prime, ...
V : total des primes versées

➡ **Une formule initialement erronée ! (1)**

➡ **Une complexité excessive**
Une fiscalité pour actuaire → une suppression en 1990

(1) Cf. BODGI 5, 1-3-85

II. Les interrogations pendantes

D – La difficulté de prendre en compte la durée de l'effort d'épargne



BRED BANQUE PRIVÉE



Pour autant, comment justifier d'avantages fiscaux ou sociaux à un effort d'épargne

- **d'une durée effective limitée**
- **en l'absence de toute continuité ...**

II. Les interrogations pendantes

D – La difficulté de prendre en compte la durée de l'effort d'épargne



BRED BANQUE PRIVÉE



Deux interrogations (durablement) pendantes pour le « placement préféré » des Français

- Une pulsion régulière pour porter, de 8 à 12 ans ou plus, la durée privilégiée ⁽¹⁾
 - assortie d'une **dégradation** ou d'une **amélioration** des formules concurrentes (Cf. L'exemple allemand)
- Une des principales dépenses fiscales (3.200 millions d'€uros) pour privilégier la détention de Produits de Taux !

(1) À 15 ans – avec plein effet à 20 ans –, dans le Rapport Attali (Décision 305)

La problématique fiscale d'une épargne longue



II. Les interrogations pendantes

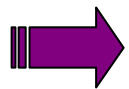
Un préalable

A – L'absence de pérennité en droit fiscal

B – L'absence de la prise en compte de l'inflation

C – La rétroactivité des changements fiscaux

D – La difficulté de prendre en compte la durée de l'effort de l'Épargne



E – Le principe de neutralité fiscale (les sous-jacents financiers)

II. Les interrogations pendantes



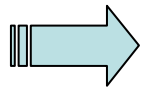
BRED BANQUE PRIVÉE

E – Le principe de neutralité fiscale



La fiscalité vise à

- **financer les dépenses publiques**
- **Orienter les comportements individuels**



Quant à orienter ...

- **L'État est-il un bon « maître du temps »**
→ **l'exemple du « courtermisme » :**
 - l'exception apportée à la sortie en rentes des PERP pour répondre à un besoin immobilier (article 35 de la loi du 13 juillet 2006 ... !)
 - La prédilection pour le financement de la dette publique avec des produits de taux ...
- **Une crainte d'inefficience des allocations contraintes (doublée d'un risque systémique par les comportements collectifs induits)**
→ **l'exemple de Fourgous, NSK en 2005**

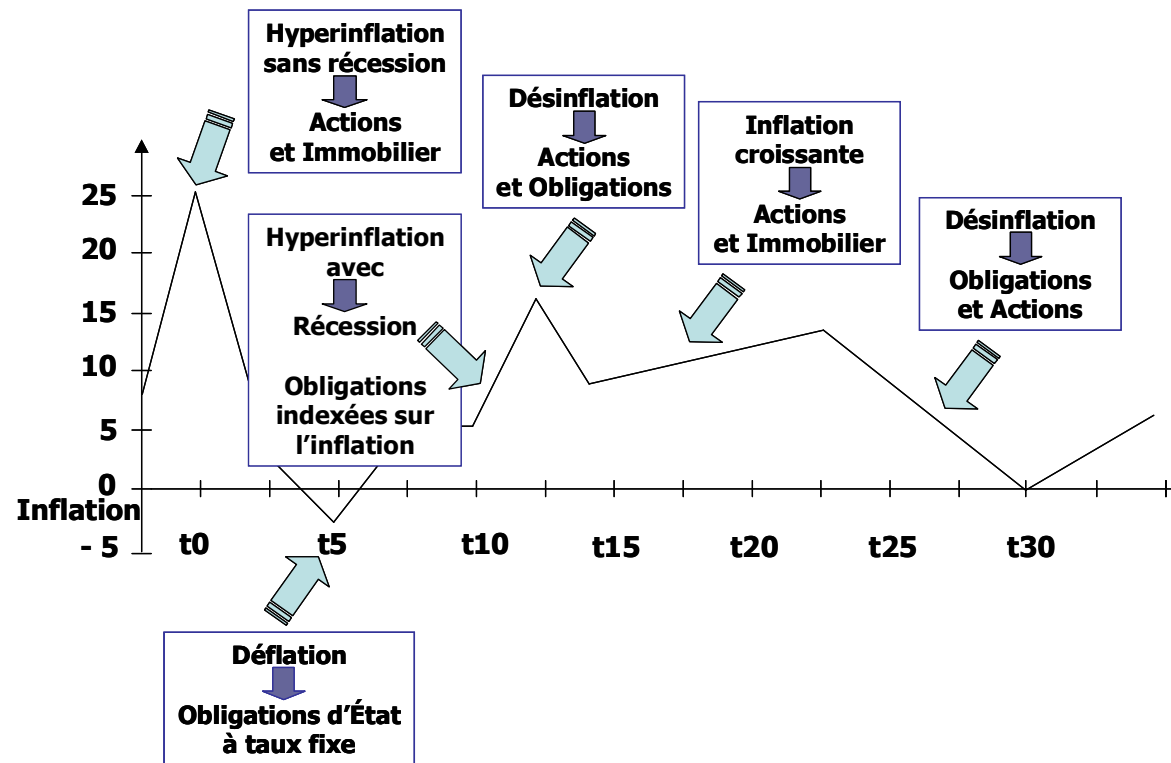
II. Les interrogations pendantes



BRED BANQUE PRIVÉE

E – Le principe de neutralité fiscale

- Dangerosité de tout conditionnement d'un avantage fiscal à une nature d'investissement sur la **TRÈS** longue durée



II. Les interrogations pendantes

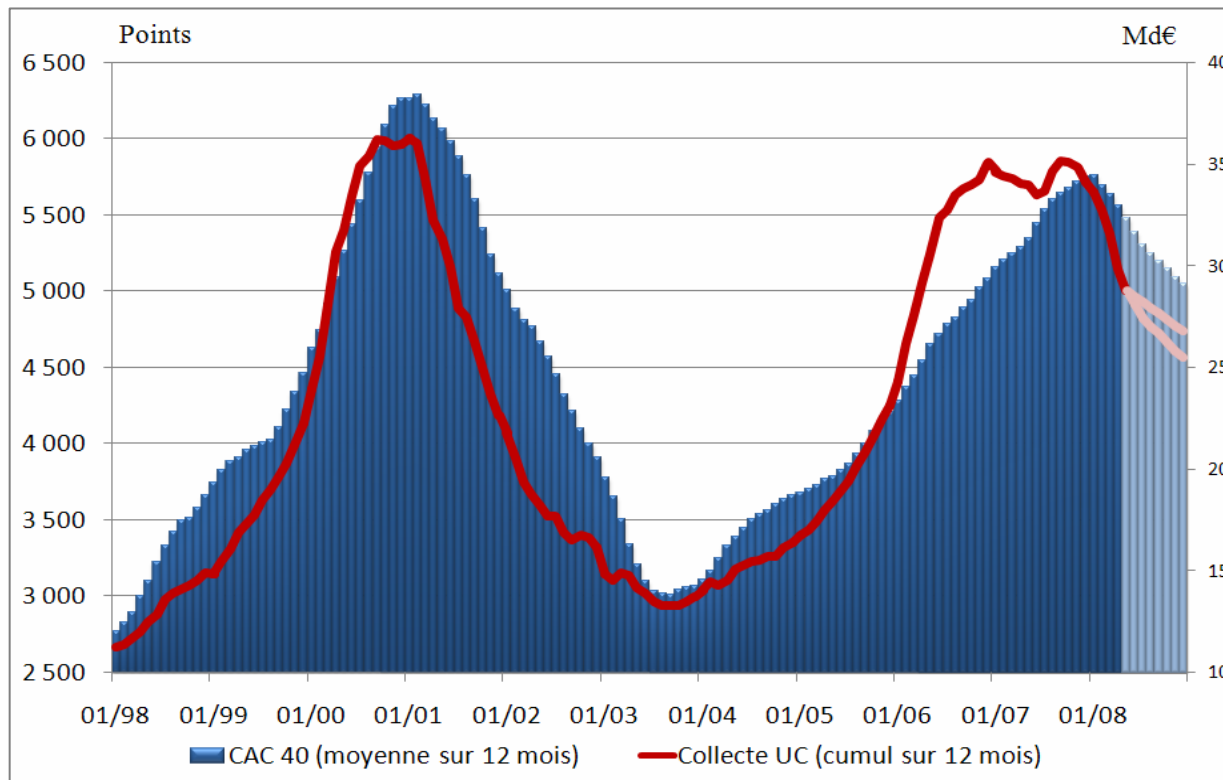
E – Le principe de neutralité fiscale



BRED BANQUE PRIVÉE



Une dommageable corrélation de la collecte UC et la Bourse de Paris



Une aversion culturelle
au « Risque »

Cf. La part des actions
au sein des PERP

Source : FFSA

II. Les interrogations pendantes



BRED BANQUE PRIVÉE

E – Le principe de neutralité fiscale



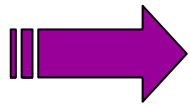
- **Une fiscalité française **actuellement** inadaptée à l'orientation et à la mobilisation d'une épargne longue**
(Absence de pérennité, de crédibilité sur la durée, de capacité à orienter)
- **Une réforme constitutionnelle improbable pour réfréner des comportements législatifs dommageables**
(Vibrionnisme, « courtermisme », ...)
- **Une hausse annoncée des prélèvements obligatoires**
(Une guerre des générations, des prélèvements sociaux exponentiels, ...)

II. Les interrogations pendantes



BRED BANQUE PRIVÉE

E – Le principe de neutralité fiscale



TROIS défis à relever pour répondre à nos futurs besoins d'épargne longue (MASSIVE et BIEN ORIENTÉE)

YES WE CAN