

**CONSEIL SUPERIEUR DES FINANCES**

***SECTION FISCALITE ET PARAFISCALITE***

**RAPPORT**

**SUR CERTAINS ASPECTS BELGES ET EUROPEENS**

**DE LA FISCALITE DE L'EPARGNE**

**juin 1993**

C'est principalement en vue de la présidence belge du Conseil des Ministres de la Communauté européenne, au second semestre de cette année, que la Section s'est penchée sur la fiscalité de l'épargne.

*La perspective est donc d'abord européenne.* La mise en oeuvre de la libéralisation intégrale des mouvements de capitaux s'est faite sans harmonisation fiscale, la tentative d'harmonisation engagée par la Commission ayant échoué dès le premier semestre de 1989. Aujourd'hui, en Belgique mais aussi dans d'autres Etats membres, la question d'une harmonisation de la fiscalité de l'épargne est remise à l'ordre du jour.

*Ce rapport ne néglige pas pour autant les aspects strictement nationaux de la fiscalité de l'épargne:* la Section estime que la divergence entre les évolutions de l'imposition des revenus du travail et de l'imposition des revenus du capital mérite réflexion et que différents aspects tels les exonérations de Pr.M et les modalités d'imposition des plus-values obtenues par les épargnants privés doivent être réexaminés à la lumière de l'évolution récente des marchés financiers.

*La fiscalité de l'épargne est une matière à la fois vaste et complexe que la Section n'a pas examiné de manière exhaustive.*

*La perspective européenne conduit à s'intéresser d'abord au régime fiscal des intérêts:* là se trouve la pierre angulaire de cet Avis. Quoique central, *cet aspect particulier de la fiscalité de l'épargne ne peut être isolé de certains autres aspects qui lui sont étroitement liés*, à savoir les modalités d'imposition de titres très proches des titres à revenu fixe (Zero-bonds, bons de capitalisation, SICAV et Fonds communs de placement). *On ne peut davantage se dispenser de remonter aux questions fondamentales:* le choix entre globalisation et déglobalisation, le choix pour ou contre le secret bancaire et ses incidences sur la connaissance des revenus.

Le domaine particulier de la fiscalité de l'épargne auquel s'intéresse ce rapport se définit davantage par exclusion; il ne traite ni de l'épargne à long terme, ni des placements immobiliers, ni des placements en actions. Il inclut par contre quelques réflexions, prospectives et très provisoires, quant aux incidences des nouveaux instruments financiers.

*Le premier chapitre dresse un état des lieux à la fois statique et dynamique:* quels sont les principes généraux d'imposition des revenus de l'épargne dans les pays européens? Comment ont-ils évolué depuis l'échec de l'harmonisation en 1989? Dans quelle mesure cette évolution porte-t-elle les traces d'une défiscalisation compétitive ?

A ces premiers éléments d'analyse succède un rapide examen de l'évolution de la distribution des revenus et de l'imposition des revenus du travail et des revenus de l'épargne.

*C'est sur base de ces constats que la Section aborde ensuite l'examen des aspects européens. Dans le second chapitre de cet Avis, la Section recommande à l'unanimité l'adoption d'un concept de résident européen, suite logique de celui de "citoyen de l'Union" instauré par le Traité de Maastricht, et d'une retenue à la source minimale harmonisée, compatible avec le principe de subsidiarité.*

Le troisième chapitre concerne les aspects spécifiquement belges: globalisation, taux de la retenue à la source, secret bancaire, exonérations du Pr.M, régime fiscal et plus-values.

\*

\*        \*

\*

La Section, présidée par M. MALDAGUE, a consacré à l'élaboration de cet Avis six réunions auxquelles ont participé activement MM. AUTENNE, DELPORTE, PORRE, ROUSSEAU, V. VAN ROMPUY, VAN ISTENDAEL, VERSCHOOTEN et WATTEYNE, membres de la Section, ainsi que Mme MEUNIER, Conseillère au Service de la Coordination fiscale.

M. CLEMER, CREMER et QUADEN n'ont pas participé aux travaux.

Le Secrétariat a été assuré par M. VALENDUC, Conseiller des Finances au Service d'Etudes et de Documentation.

Bruxelles, le 11 juin 1993

## Chapitre 1

### L'état des lieux

---

Les points de départ de cet Avis sont d'abord d'ordre juridique: on ne peut traiter de la fiscalité de l'épargne sans un examen comparatif des principales dispositions en vigueur en Belgique et dans les pays européens (Section 1.1). Est discutée ensuite la question de savoir si les différences constatées peuvent induire un processus de défiscalisation compétitive, ou en sont la conséquence, et si un tel processus est ou non opportun (Section 1.2).

Les dernières sections de cet état des lieux s'intéressent aux aspects spécifiquement belges: après un aperçu de la répartition du revenu national entre revenus du travail et revenus de la propriété, on aborde la question de la mesure de l'imposition effective des revenus du travail et des revenus de l'épargne et des répercussions de celle-ci sur l'allocation des ressources.

#### 1.1 Principes généraux de l'imposition de l'épargne en Belgique et dans les principaux pays européens

Bien que ce rapport soit ciblé sur la fiscalité des titres à revenu fixe, et donc sur le régime fiscal des intérêts, cet aspect particulier de la fiscalité de l'épargne ne peut être isolé de certains autres aspects qui lui sont étroitement liés: si le rendement des titres à revenu fixe consiste principalement en intérêts, il peut également comporter une part de plus-values. Certains titres à revenu fixe (zero bonds, bons de capitalisation) ont d'ailleurs la particularité de convertir les intérêts en plus-values.

##### A. Régime fiscal des intérêts attribués à des résidents

On trouvera au tableau 1 les principes d'imposition des intérêts dans les pays de la Communauté Européenne.

**Tableau 1**  
**Régime fiscal des intérêts attribués à des résidents**  
**Nouveaux actifs financiers**

BELGIQUE	pas de relevé de coupon ni de droit de communication retenue à la source libératoire de 10% (*).	
DANEMARK	relevé de coupon droit de communication les intérêts sont taxables au même titre que les autres revenus	
FRANCE	relevé de coupon droit de communication les intérêts sont taxables globalement mais il existe des retenues à la source libératoires. Les revenus mobiliers sont aussi soumis à la cotisation sociale généralisée (CSG).	
	<u>Taux de prélèvement libératoire</u>	<u>Total]            dont CSG</u>
	emprunt public	18,1 %            3,1 %
	autres titres négociables	18,1 %            3,1 %
	dépôts bancaires	38,1 %            3,1 %
	bons de capitalisation	
	- échéance < 4 ans	38,1 %            3,1 %
	- échéance 4 - 8 ans	18,1 %            3,1 %
	- échéance > 8 ans	-                    -
	- anonymat, pour toute durée	53,1 %            3,1 %
Hormis ce dernier cas, l'option de l'épargnant pour le taux de prélèvement libératoire ne confère pas l'anonymat		
Abattement de 8.000 FF (isolé) ou 16.000 FF (couple) pour les revenus d'actions et d'obligations		
ALLEMAGNE	pas de relevé de coupon mais possibilités de communication de renseignements taxation au barème retenue à la source de 30% pour les revenus supérieurs à 6000 DM (isolés) ou 12.000 DM (couple)	
GRECE	pas de relevé de coupon retenue à la source de 10% libératoire exemption pour les titres de la dette publique	
IRLANDE	pas de relevé de coupon taxation au barème retenue à la source de 27% sauf sur les titres de la dette publique	
ITALIE	pas de relevé de coupon taxation au barème mais il existe des retenues à la source libératoires	
	emprunts publics	12,5 %
	obligations de sociétés cotées	12,5 %
	autres obligations	30,0 %
	dépôts bancaires	30,0 %
LUXEMBOURG	pas de relevé de coupon taxation au barème pas de retenue à la source	
PAYS-BAS	relevé de coupon taxation au barème pas de retenue à la source abattement de 1.000 NLG (2.000 NLG pour un couple) pour les intérêts	

(\*) Sous réserve de la cotisation spéciale sur les revenus mobiliers. Par contre, dans les autres pays qui connaissent des taux de prélèvements libératoires, ceux-ci s'appliquent sans plafond.

**Tableau 1 (Suite)**  
**Régime fiscal des intérêts attribués à des résidents**  
**Nouveaux actifs financiers**

PORTUGAL	pas de relevé de coupon retenue à la source de 20% sur les intérêts majoration de 5%, au titre de substitut aux impôts de succession et de donation pour les intérêts
ESPAGNE	relevé de coupon taxation au barème  retenue à la source de 25 % imputable et remboursable pour les zero bonds : retenue à la source de 55 % libératoire abattement de 25.000 Pta pour les intérêts
ROYAUME-UNI	pas de relevé de coupon taxation au barème retenue à la source de 25 % imputable et remboursable.

Source: International Bureau of Fiscal Documentation, *The taxation of private investment income. (Guides to European Taxation, volume III)*

La comparaison permet de distinguer quatre types de systèmes fiscaux:

- ceux où il y a un **système d'échange de renseignements systématique** qui fonctionne, soit par relevé de coupon, soit par droit de communication de sorte que la taxation de l'épargne peut se faire sans retenues à la source: c'est le cas du Danemark, de la France (1), des Pays-Bas et de l'Espagne.
- ceux qui sont dépourvus d'un tel système d'échange de renseignements et qui ont de ce fait choisi d'imposer l'épargne par des **retenues à la source libératoires**: c'est le cas de la Belgique, de l'Italie, de la Grèce et du Portugal.
- ceux qui sont dépourvus d'un tel système d'échange de renseignements et qui ont de ce fait choisi d'imposer l'épargne "au barème" sur la seule base de la **déclaration volontaire**: c'est le cas du Luxembourg.
- ceux qui sont dépourvus d'un tel système d'échange de renseignements et qui ont de ce fait choisi d'imposer l'épargne "au barème" avec des **retenues à la source imputables et remboursables**: c'est le cas de l'Allemagne (2), de l'Italie, de l'Espagne, de l'Irlande et du Royaume-Uni.

1 Il existe certes des taux de prélèvement libératoire, qui s'appliquent sur option du contribuable et sans aucun plafond. L'option pour le taux de prélèvement libératoire ne confère cependant pas l'anonymat.

2 En Allemagne, il existe cependant certaines possibilités de communication de renseignements.

Les pays qui appartiennent à la première catégorie ont forcément un "filet de sécurité" dont les autres sont dépourvus. Dès lors que s'exercerait une concurrence fiscale à la baisse, ils gardent la possibilité d'imposer les revenus de l'épargne voire, pour autant que leur système d'échange de renseignements le permette, de repérer les sorties de capitaux.

La Belgique n'appartient pas à cette catégorie. Depuis 1984, le précompte mobilier tient lieu d'impôt final et il faut bien constater que, **comparativement aux autres pays européens pratiquant des retenues à la source (libératoires ou non) le niveau d'imposition des revenus de l'épargne est dans le bas de la fourchette.** Cette constatation ne peut toutefois être dissociée de la situation d'endettement de la Belgique (3)

### *B. Régime fiscal des plus-values sur titres à revenu fixe*

Le tableau 2 résume les modalités d'imposition des plus-values sur les titres à revenu fixe obtenues dans chaque Etat membre par un épargnant résident.

La comparaison des modalités d'imposition des plus-values complète le premier constat : en Belgique, les plus-values obtenues par les épargnants privés ne sont imposables que si l'intention spéculative est établie. Ce régime d'imposition des plus-values rapproche à nouveau la Belgique de la Grèce, de l'Italie et du Portugal. Certes, ni le Danemark, ni les Pays-Bas n'imposent les plus-values mais ceux-ci ont un système d'échange de renseignements qui leur permet d'imposer les plus-values résultant de la conversion de revenus réguliers en gains en capital (Zero-bonds, produits de capitalisation).

Deux pays européens ont une définition formelle des plus-values provenant d'opérations spéculatives (Luxembourg, Allemagne) et dans plusieurs pays (France, Irlande, Royaume-Uni et Espagne) l'imposition des plus-values est la règle générale, bien que des abattements parfois substantiels soient octroyés.

---

3 Voir ci-après pages 14 et suivantes.

**Tableau 2**  
**Régime fiscal des plus-values sur les titres à revenu fixe**

BELGIQUE	Les plus-values obtenues dans le cadre de la gestion d'un patrimoine privé ne sont pas imposables sauf s'il est prouvé qu'elles sont d'origine spéculative. Des règles particulières s'appliquent aux titres à revenus capitalisés ou escomptés (assimilation du gain en capital à un revenu mobilier)
DANEMARK	Les plus-values obtenues par les épargnants privés ne sont pas imposables, sauf pour les titres à intérêts escomptés. Les intérêts capitalisés sont traités comme intérêts ordinaires
FRANCE	Les gains obtenus à l'occasion de la cession de valeurs mobilières sont imposables au taux de 16% dans la mesure où ils excèdent 325.800 FF par foyer fiscal
ALLEMAGNE	Les plus-values sont imposables en cas de revente du titre dans les 6 mois de l'acquisition. Taxation au barème avec abattement de 1000 DM
GRECE	Non-imposable
IRLANDE	Imposition (avec déduction de la dépréciation monétaire) à des taux dégressifs en fonction de la période de détention. Abattement de 2.000 IRE pour un isolé et de 4.000 IRE pour un couple
ITALIE	Non-imposable
LUXEMBOURG	Les plus-values sont imposables en cas de revente du titre dans les 6 mois de l'acquisition. Taxation au barème avec un abattement de 10.000 F
PAYS-BAS	Seules les plus-values générées par des opérations spéculatives sont imposables
PORTUGAL	Non-imposable
ESPAGNE	Imposition au barème avec déduction de la dépréciation monétaire. Abattement de 500.000 Pta
ROYAUME-UNI	Les plus-values sont imposables au même titre que les autres revenus, avec ajustement pour la dépréciation monétaire et un abattement de 5500 £. Exemption pour certains emprunts publics.

Source: International Bureau of Fiscal Documentation, *The taxation of private investment income. (Guides to European Taxation, volume III)*

**Par rapport aux autres pays européens, notre système fiscal se caractérise par la combinaison d'un taux de retenue à la source particulièrement faible avec de très faibles possibilités d'imposer les plus-values obtenues par les épargnants privés.** Cette seconde caractéristique oblige à requalifier en intérêts le rendement de certains titres si on veut éviter que les épargnants échappent à toute imposition en les utilisant. Le système fiscal belge est donc particulièrement vulnérable à l'égard des innovations financières qui déqualifient des intérêts en gains en capital.



### C. L'imposition des revenus des non-résidents

Les tableaux 3 et 4 étendent l'examen comparatif aux revenus attribués à des non-résidents. La tendance générale ressort clairement: si chaque pays veille à taxer l'épargne de ses résidents, il veille également à détaxer l'épargne des non-résidents.

Une telle situation est particulièrement préjudiciable, surtout pour les pays qui ne connaissent pas de système d'échange de renseignements.

Certes, le fait de disposer d'un système d'échange de renseignements ne garantit pas automatiquement à l'administration fiscale la possibilité de connaître les revenus de l'épargne d'origine étrangère. Il faudrait pour cela que des modalités d'assistance mutuelle étendent l'échange de renseignements au-delà des frontières. Mais même sans cette extension, le fait de disposer d'un système d'échange de renseignements permet au moins à l'administration fiscale d'avoir connaissance des sorties de capitaux.

Pour les pays qui ne disposent pas d'un système d'échange de renseignements, il est fortement probable que, vue depuis le pays de résidence, l'imposition de l'épargne investie à l'étranger se limite aux impôts dus dans le pays de la source: elle sera alors nulle dans de nombreux cas.

**Tableau 3**  
**Retenues à la source**  
**sur les intérêts des dépôts bancaires**

Pays de résidence	Pays de la source											
	B	DK	F	D	GR(*)	IRL	I	L	NL	P	SP	UK
B	<b>10%</b>	-	-	-	10%	-	15%	-	-	15%	-	-
DK	-	<b>Bar</b>	-	-	10%	-	15%	-	-	15%	-	-
F	-	-	<b>38%</b>	-	10%	-	10%	-	-	15%	-	-
D	-	-	-	30%	10%	-	-	-	-	15%	-	-
Gr	-	-	-	-	<b>10%</b>	-	10%	-	-	20%	-	-
Ir1	-	-	-	-	10%	27%	10%	-	-	20%	-	-
It	-	-	-	-	10%	-	<b>30%</b>	-	-	15%	-	-
L	-	-	-	-	10%	-	10%	Bar	-	20%	-	-
NL	-	-	-	-	10%	-	30%	-	<b>Bar</b>	20%	-	-
P	-	-	-	-	10%	-	-	-	-	<b>25%</b>	-	-
SP	-	-	-	-	10%	-	12%	-	-	15%	25%	-
UK	-	-	-	-	-	-	15%	-	-	20%	-	25%

Pour les cases situées sur la diagonale, les retenues à la source en caractères gras, sont libératoires, les autres sont imputables (et remboursables) sur l'impôt calculé au barème progressif. L'inscription "Bar" en caractère gras signifie que l'imposition au barème se fait au moyen d'un système d'échange de renseignements.

(\*) La retenue à la source ne s'applique pas aux dépôts en devises.

**Tableau 4**  
**Retenues à la source**  
**sur les intérêts des emprunts publics**

Pays de résidence	Pays de la source											
	B	DK	F	D	GR	IRL	I	L	NL	P	SP	UK
B	<b>10%</b>	-	-	-	-	-	12,5%	-	-	15%	-	15%
DK	-	Bar	-	-	-	-	-	-	-	15%	-	-
F	-	-	<b>18,1%</b>	-	-	-	-	-	-	12%	-	-
D	-	-	-	30%	-	-	12,5%	-	-	15%	-	-
Gr	-	-	-	-	-	-	10%	-	-	20%	-	-
Ir1	-	-	-	-	-	Bar	10%	-	-	20%	-	-
I	-	-	-	-	-	-	<b>12,5%</b>	-	-	-	-	10%
L	-	-	-	-	-	-	-	Bar	-	20%	-	-
NL	-	-	-	-	-	-	12,5%	-	Bar	20%	-	-
P	-	-	-	-	-	-	15%	-	-	<b>20%</b>	-	10%
SP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15%	25%	12%
UK	-	-	-	-	-	-	12,5%	-	-	20%	-	25%

Pour les cases situées sur la diagonale, les retenues à la source en caractères gras, sont libératoires, les autres sont imputables (et remboursables) sur l'impôt calculé au barème progressif. L'inscription "Bar" en caractère gras signifie que l'imposition au barème se fait au moyen d'un système d'échange de renseignements.

La libéralisation des mouvements de capitaux ayant levé tout obstacle en ce domaine, on ne peut que constater que la différenciation des modalités d'imposition entre résidents et non-résidents dans un marché libéralisé porte en germe des risques importants de défiscalisation compétitive: les épargnants ont tout avantage à localiser leur épargne à l'étranger, ce qui forcera les Etats membres à réduire l'imposition de l'épargne de leurs propres résidents.

La Belgique apparaît donc particulièrement exposée aux processus de défiscalisation compétitive. Petite économie ouverte, elle est plus que d'autres encore exposée à la concurrence que constitue l'exemption accordée aux non-résidents dans les pays limitrophes, a fortiori s'il n'y a plus ou très peu de risque de change (4).

4 C'est le cas entre la Belgique et le Luxembourg, qui constituent depuis bien longtemps une union monétaire. C'est également le cas entre les pays qui ont des objectifs de taux de change fixe.

## 1.2 La défiscalisation compétitive et l'imposition des revenus de l'épargne

Au stade actuel d'intégration européenne, la libre circulation des capitaux ne s'est pas accompagnée d'une harmonisation de la fiscalité. Pour les intérêts, une tentative d'harmonisation a eu lieu en 1989: une proposition de Directive a été introduite (5) mais les discussions n'ont pas abouti.

Pourtant, l'examen des régimes fiscaux des Etats membres fait apparaître de puissants incitants à la défiscalisation compétitive.

### 1.21 D'un point de vue théorique (6)

Dès lors qu'il y a libre circulation en l'absence d'harmonisation fiscale, les facteurs de production ont intérêt, toute autre chose égale par ailleurs, à se localiser là où la pression fiscale est la plus basse.

La probabilité de délocalisation est d'autant plus forte que la mobilité des facteurs de production est importante : elle affecte donc davantage le capital que le travail.

Si aucune coordination des politiques fiscales n'est mise en oeuvre, les capitaux seront attirés là où la fiscalité est la plus basse.

**Le pays qui enclenche le processus de défiscalisation compétitive** bénéficie ainsi d'une entrée de capitaux laquelle permet une détente des taux d'intérêt, accroît la valeur ajoutée du secteur financier, accroît les recettes fiscales (sauf si l'imposition est nulle) et permet ainsi de baisser la pression fiscale sur les facteurs de production "résidents": il **bénéficie donc d'externalités positives**.

Par contre, **le pays qui subit le processus** voit se raréfier les capitaux disponibles. Pour rééquilibrer le marché, il doit hausser les taux d'intérêt ou réemprunter l'épargne expatriée, à un coût accru d'une marge d'intermédiation supplémentaire: dans un cas comme dans l'autre, il y a hausse du taux d'intérêt. Le marché peut également être rééquilibré en égalisant (à la baisse) la pression fiscale et en espérant que le pays voisin ne fera pas un pas supplémentaire dans la désescalade.

---

5 *Proposition de Directive concernant un régime commun de retenue à la source sur les intérêts, Commission des Communautés européennes, COM(89) 60 final /3. Le même document contenait également une Proposition de Directive modifiant la Directive 77/799/CEE concernant l'assistance mutuelle des autorités compétentes des Etats membres dans le domaine des impôts directs et de la taxe sur la valeur ajoutée. Ces propositions seront ci-après désignées "Les propositions de Directive de 1989".*

6 L'analyse développée ci-après s'inspire largement de celle développée dans l'*Avis du Conseil Supérieur des Finances sur la structure des recettes et des dépenses des pouvoirs publics dans le cadre de l'Union économique et monétaire* (16 juin 1992). Voir pp. 128 et suivantes.

S'il y a perte de recettes fiscales et détérioration du solde budgétaire, l'alternative est claire: soit l'accepter, ce qui renforce la pression à la hausse sur les taux d'intérêt, soit le refuser, ce qui implique d'accroître la pression fiscale sur les facteurs de production fixes.

Dans un cas comme dans l'autre, **une petite économie ouverte qui subit la défiscalisation compétitive n'a d'autre alternative que de laisser s'accroître l'écart entre la taxation des facteurs de production fixes (le travail) et celle des facteurs de production mobiles (le capital)**. Accroître l'imposition du capital a pour effet de le raréfier, donc de hausser les taux d'intérêt, d'enclencher l'effet boule de neige et de déprimer l'investissement.

L'accélération de l'effet boule de neige nécessitera une hausse de la pression fiscale forcément sur les facteurs de production fixe (donc le travail) et la chute de l'investissement comprimera la croissance et donc l'emploi.

**Quand une petite économie ouverte qui connaît un déficit budgétaire subit un processus de défiscalisation compétitive, y parer en taxant les facteurs de production mobiles aboutit in fine à accroître la charge fiscale sur les facteurs de production fixes.**

La compétition fiscale limite donc l'autonomie des petites économies ouvertes en matière de politique fiscale : **elle entame la souveraineté**. Dès lors qu'elle résulte d'une absence d'harmonisation, elle-même reflet de la souveraineté de chaque Etat membre, elle engendre une situation paradoxale : **le maintien de la souveraineté juridique aboutit à la perte de souveraineté économique**.

Pour une petite économie ouverte comme la Belgique, la compétition fiscale est donc nuisible et elle le sera plus encore en phase d'assainissement budgétaire. En examinant cette question, le Conseil Supérieur des Finances concluait d'ailleurs récemment (7) que, de même du point de vue du bien-être global "*il n'est donc pas acquis que la compétition fiscale soit intrinsèquement profitable*".

### 1.22 L'évolution de la fiscalité de l'épargne dans les pays européens: traces de la défiscalisation compétitive

L'évolution des modalités d'imposition des revenus de l'épargne entre 1989 et 1992 se ressent des effets de la défiscalisation compétitive. Pendant cette période, la libéralisation des mouvements de capitaux est devenue intégrale (8)

---

7 C.S.F (1992) op. cit. page 129.  
8 Sauf pour l'Espagne, le Portugal, la Grèce et l'Irlande.

**Tableau 5**  
**Principales modifications intervenues dans l'imposition des revenus de l'épargne**  
**des résidents entre 1989 et 1992**

BELGIQUE	Le précompte mobilier sur les intérêts est ramené de 25 à 10% en janvier 1990. Introduction des SICAV de capitalisation.
DANEMARK	Les revenus du capital sont exonérés de la surtaxe de 12% applicable au-delà de 231800 DKR.
FRANCE	- réduction des taux de prélèvements libératoires de 26% à 15% pour les titres d'emprunt public; de 46% à 15% pour les autres titres négociables; de 46% à 35% pour les dépôts bancaires; - introduction des O.P.C.V.M de capitalisation; - introduction de taux de prélèvements libératoires spécifiques aux bons de capitalisation; - application de la C.S.G. aux revenus mobiliers (voir tableau 1).
ALLEMAGNE	- introduction en janvier 1989 et suppression en mai 1989 d'une retenue à la source de 10% sur les intérêts des dépôts d'épargne à vue et à terme, des obligations, fonds publics et autres titres négociables; - introduction, en novembre 1991, de la retenue à la source décrite au tableau 1.
ITALIE	Les retenues à la source sont devenues libératoires. La retenue à la source applicable aux intérêts de dépôts bancaires et d'obligations autres que les emprunts publics et les obligations de sociétés cotées passe de 25 à 30%
LUXEMBOURG	-
PAYS-BAS	-
ESPAGNE	La retenue à la source est portée de 20 à 25%.
ROYAUME-UNI	-

Pendant cette période, certains pays ont dû revoir à la baisse les modalités d'imposition des revenus de l'épargne. Le cas de la Belgique (réduction du Pr.M de 25 à 10%) est sans doute le plus éloquent (9) car il est exemplatif: l'U.E.B.L préfigure en quelque sorte l'U.E.M sans harmonisation fiscale, puisqu'il y a à la fois taux de change fixe, libéralisation intégrale des mouvements de capitaux et absence d'harmonisation fiscale.

Mais le cas de la Belgique n'est pas isolé. L'Allemagne a dû, dès mai 1989, supprimer la retenue à la source de 10% introduite 5 mois plus tôt et la nouvelle retenue à la source introduite en R.F.A a entraîné des nouvelles sorties de capitaux. La France a réduit les taux de prélèvements libératoires mais son système d'échange de renseignements lui a permis de soumettre les revenus mobiliers à la cotisation sociale généralisée. Les pays du "noyau dur" de l'U.E.M, qui sont les plus avancés en matière de stabilité du taux de change et de

9 Voir ci-après.

libéralisation des mouvements de capitaux et qui connaissent un haut degré d'intégration ont dû revoir à la baisse les modalités d'imposition des intérêts.

Par contre, la concurrence à la baisse a beaucoup moins affecté les Pays-bas et le Danemark, qui disposent d'un système d'échange de renseignements, et des pays comme l'Espagne et l'Italie, qui sont moins avancés dans le processus de libéralisation des mouvements de capitaux et dont les objectifs de taux de change ne sont pas aussi explicitement orientés vers la stabilité.

### 1.23 La Belgique et la défiscalisation compétitive: la baisse du Pr.M à 10% sur les intérêts

De par sa position géographique, la Belgique a connu davantage et plus rapidement que d'autres pays les effets de l'absence d'harmonisation fiscale.

Vers la fin des années 1980, la libéralisation accrue des mouvements de capitaux et l'émergence d'innovations financières (10) ont réduit la croissance des recettes de Pr.M sur intérêts: il apparaissait de plus en plus clairement que la base du précompte croissait à un rythme nettement inférieur à celui des intérêts des titres détenus par les particuliers et par les sociétés.

Deux mécanismes d'éviction avaient été mis en évidence.

- D'une part, les actifs en principe soumis au précompte étaient souscrits dans une proportion de plus en plus importante par des investisseurs exonérés de ce précompte. Le taux d'intérêt de ces actifs, essentiellement des titres de la dette publique, était cependant fixé en tenant compte d'un Pr.M de 25%. La hausse du taux d'intérêt qui en résultait constituait une rente pour le souscripteur et une charge pour l'emprunteur (principalement l'Etat).
- D'autre part, les épargnants privés, pour qui le précompte tenait lieu d'impôt final, affectaient une part de plus en plus importante de leur portefeuille à des actifs qui leur permettaient d'éviter le Pr.M.

Une telle situation était dommageable tant pour l'Etat, qui voyait ses charges d'intérêt gonflées, que pour l'efficacité de l'impôt (un impôt efficace est un impôt uniforme, sinon l'épargne s'affecte là où elle est la moins taxée et non là où elle est la plus rare) et que pour l'équité du prélèvement fiscal (on peut supposer que l'imposition de l'épargne était devenue régressive).

La baisse de Pr.M à 10% se donnait pour objectif de corriger cette situation.

---

10 Dès 1987, les épargnants belges avaient librement accès aux SICAV luxembourgeoises. Aucune mesure fiscale n'a été prise: il a fallu attendre la loi du 22.12.1989 pour que la déduction pour R.D.T soit refusée aux SICAV autres que les SICAV en actions.

Il en était attendu:

- une baisse des taux d'intérêt,
- une réallocation de l'épargne vers les actifs soumis au précompte, la baisse de celui-ci réduisant l'avantage comparatif des instruments financiers qui permettaient de l'éviter, et donc une meilleure allocation des ressources,
- une imposition de l'épargne qui soit plus linéaire.

Si la mesure était estimée comme budgétairement neutre, ce n'était pas au niveau des recettes de Pr.M, ni même des recettes fiscales, mais au niveau du budget (recettes et dépenses).

Qu'en est-il advenu ?

Des premières évaluations (11) se dégagent les conclusions suivantes.

- Par la baisse de Pr.M à 10%, l'allocation de l'épargne des particuliers est devenue moins dépendante des critères fiscaux, et la fiscalité est donc devenue, pour ce qui est de l'imposition des revenus de l'épargne, plus neutre et plus efficace.
- L'incidence budgétaire sur l'ensemble de la période ne devrait pas être très divergente de l'estimation, mais le timing a été beaucoup plus rapide, les épargnants privés ayant substitué de nouveaux actifs, soumis à un Pr.M à 10%, à des anciens actifs, soumis à un Pr.M de 25%, beaucoup plus rapidement que prévu. On peut d'ailleurs s'interroger sur l'efficacité du dispositif mis sur pied pour empêcher de telles substitutions (12).
- Si certaines discriminations (à l'intérieur de l'épargne investie en actifs à revenu fixe) ont été éliminées, d'autres se sont accentuées: entre les revenus de l'épargne et les revenus du travail, entre le capital à risque et l'épargne investie en actifs à revenu fixe (13).

---

11 Voir C.S.F, *Rapport sur l'élasticité des recettes*, pp. 30 et suivantes; *Avis sur la structure des recettes et des dépenses publiques dans le cadre de l'U.E.M*, 2ème partie  
 Voir également J. CLAEYS e.a., *Incidence de la réduction du taux du précompte mobilier sur les marchés financiers et sur les finances publiques*, Cahiers de la Banque Nationale de Belgique, N°9, novembre 1992.

12 Articles 11 à 16 de la loi du 22 février 1990 portant réduction du précompte mobilier.

13 Voir ci-après pages 20 et suivantes.

### 1.24 En résumé

*La libéralisation des mouvements de capitaux ne s'est pas accompagnée d'une harmonisation fiscale. Or, la juxtaposition des systèmes fiscaux et l'avantage systématique donné aux épargnants non-résidents sont de puissants incitants à la défiscalisation compétitive.*

*Pour une petite économie ouverte en phase d'assainissement budgétaire, la concurrence fiscale est nuisible: elle limite la souveraineté économique et creuse l'écart entre l'imposition des facteurs de production mobiles et l'imposition des facteurs de production fixes, ce qui peut engendrer une mauvaise allocation des ressources.*

*L'évolution des systèmes fiscaux des différents pays européens laisse effectivement apparaître des traces d'une convergence à la baisse dans les modalités d'imposition des revenus de l'épargne, surtout pour les pays avancés en matière de libéralisation des mouvements de capitaux qui ne disposent pas d'un système d'échange de renseignements.*

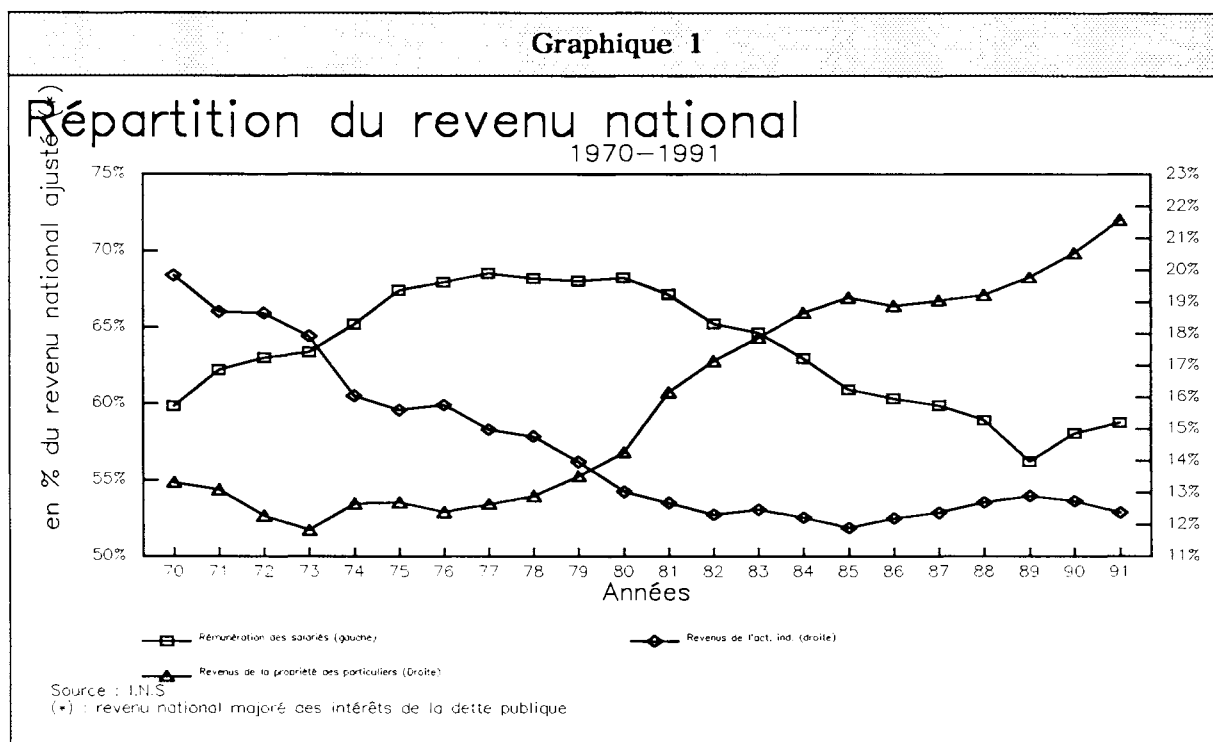
*Ainsi la Belgique se retrouve-t-elle, en 1992, parmi les pays où la retenue à la source devant assurer l'imposition de l'épargne investie en actifs à revenu fixe est parmi les plus basses, mais par rapport aux pays similaires (Portugal, Grèce), elle est nettement plus avancée dans le processus de libéralisation des mouvements de capitaux et d'avancement vers l'Union Economique et Monétaire.*

### 1.3 Revenus du travail et revenus du capital: un aperçu macro-économique

La répartition du revenu national entre les revenus du travail et les revenus de la propriété s'est profondément modifiée pendant les années 80: alors que pendant les années 70 la croissance des revenus salariaux bruts était supérieure à celle du revenu national, et leur part dans les revenus primaires croissante, on voit pendant les années 80 la part des revenus de la propriété échéant aux particuliers s'accroître et la part des revenus salariaux bruts diminuer (14).

14 Voir VALENDUC Ch., *Distribution et redistribution des revenus dans les années 80*, Courrier hebdomadaire du C.R.I.S.P., 1991, No 1320.





Cette modification du partage du revenu national est essentiellement le reflet d'une réorientation de la politique économique.

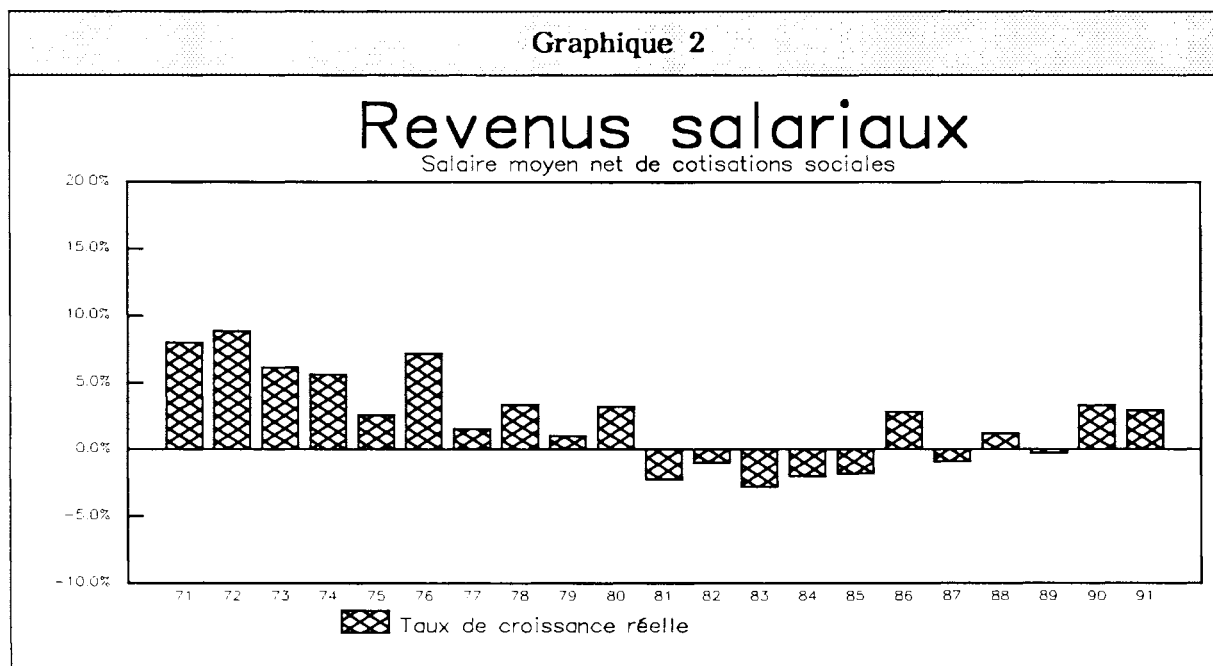
- Pendant les années 70, la réponse au premier choc pétrolier avait consisté à maintenir le pouvoir d'achat des salariés et l'emploi salarié global. Les mécanismes d'indexations sont maintenus, la croissance des salaires réels excède les gains de productivité (15) et les pertes d'emploi privé sont compensées par des créations d'emploi public. Le partage du revenu national se fait aux dépens des profits et l'endettement public s'accroît.
- Pendant les années 80, l'accent est mis sur la restauration de la rentabilité des entreprises et l'assainissement des finances publiques, l'indexation des salaires devient forfaitaire avant que ne soient appliqués trois sauts d'index, la croissance des salaires réels est bloquée, l'emploi public ne vole plus au secours de l'emploi privé.

La traduction en termes de distribution du revenu primaire est claire: la croissance du revenu moyen net par actif est la plupart du temps négative (graphique 2) tandis que celle des revenus de la propriété, et plus spécialement

15 Cfr BOGAERT, DE BIOLLEY et VERLINDEN, *L'ajustement des salaires face aux chocs pétroliers et les réponses de la politique économique*, Bureau du plan, Planning Papers No 53, août 1991, pp. 14 et suivantes.

des revenus de la propriété mobilière, est toujours positive (graphique 3) sous l'effet d'un accroissement du rendement réel des actifs (voir graphique 4) et d'une formation accrue d'actifs financiers.

Les revenus qui ont connu la plus forte croissance au cours des années 80 sont donc ceux dont l'imposition est la moindre (16).

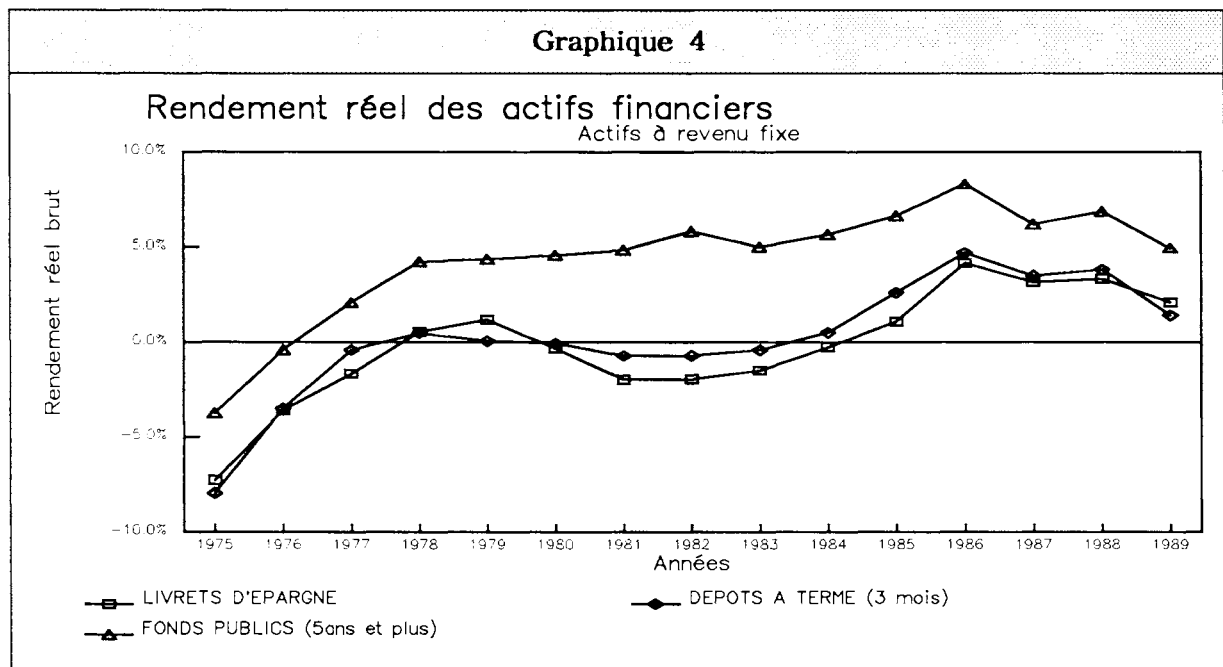
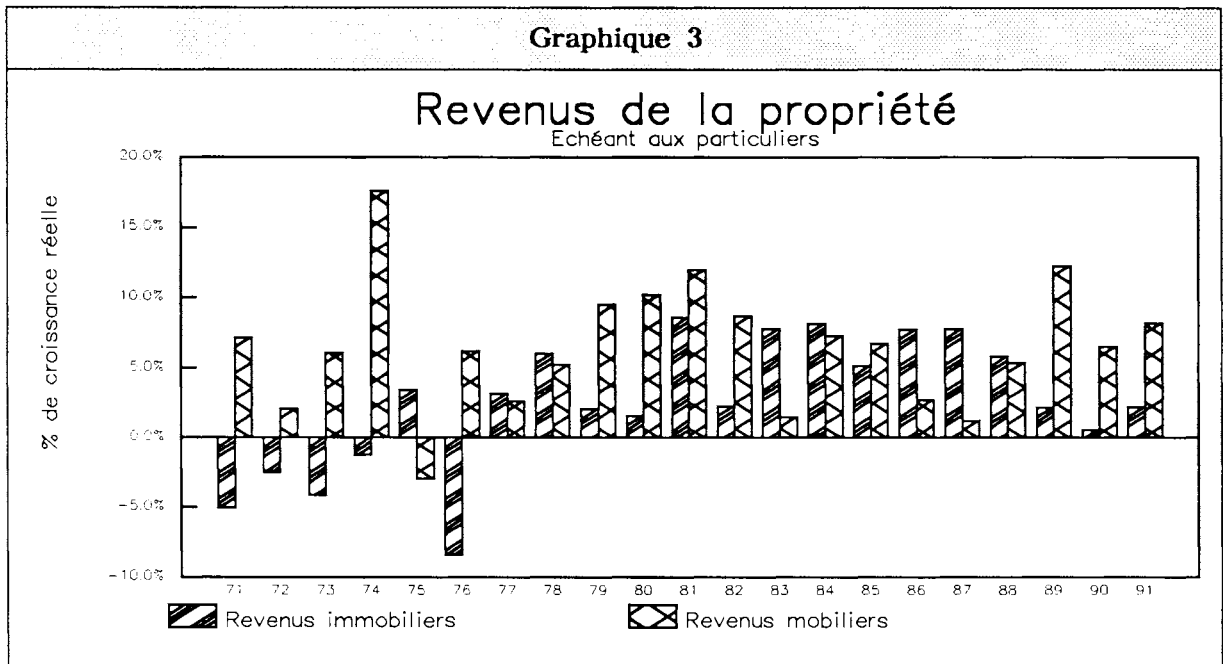


On peut s'étonner que les revenus de la propriété échéant aux particuliers connaissent une telle croissance, alors que celle des revenus du travail, qui est censée l'alimenter, est particulièrement comprimée. L'accroissement du rendement réel des actifs financiers en est un élément d'explication. Mais l'effet "de ciseaux" qui ressort du graphique 1 tend aussi à prouver que la formation d'actifs financiers par les particuliers s'alimente par les revenus de la propriété eux-mêmes, et plus globalement par le rendement du patrimoine: au vu de ce qu'est la croissance du pouvoir d'achat des salariés, l'acquisition d'actifs financiers doit pour l'essentiel, trouver son origine dans le réinvestissement des revenus de l'épargne et des plus-values que les épargnants ont pu obtenir, au cours de cette même période, sur leurs placements en actions.

On ne peut non plus nier le rôle de la fiscalité dans l'accumulation d'actifs financiers. Diverses déductions fiscales ont incité les ménages à acquérir des actions ou à accroître leur épargne à long terme. Ces déductions fiscales sont concentrées dans les classes de revenu supérieures (17).

16  
17

Voir ci-après page 20  
Cfr VALENDUC (1991) op.cit. page 40.



#### 1.4 Imposition des revenus du travail et des revenus de l'épargne

Le tableau 6 retrace l'évolution de l'imposition des revenus du travail et des revenus de l'épargne pendant la période 1985-1991. L'imposition des revenus du travail est mesurée par le rapport, pour deux niveaux de salaire brut, entre le total formé par les impôts directs et les cotisations personnelles de sécurité sociale au salaire brut. L'imposition de l'épargne est mesurée par le rapport entre l'impôt et le revenu réel.

**Tableau 6**  
Imposition des revenus du travail et des revenus du capital

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Salaire brut de l'ouvrier moyen (a)							
impôts / brut imposable	26,9%	26,7%	26,8%	26,6%	25,7%	26,0%	26,5%
impôts+cot.pers.séc.sociale / brut	35,7%	35,5%	35,6%	35,5%	34,7%	35,0%	35,3%
Salaire = 3 x (a)							
impôts / brut imposable	43,1%	43,3%	43,1%	42,9%	41,5%	41,7%	42,0%
impôts+cot.pers.séc.sociale / brut	50,0%	50,1%	50,0%	49,8%	48,6%	48,8%	49,0%
Epargne investie en (b)							
obligations	43,2%	29,8%	31,0%	29,2%	40,1%	15,3%	15,8%
actions							
50% dividendes, 50% plus-values	68,8%	47,0%	46,1%	47,7%	56,0%	51,8%	53,6%
100% dividendes	83,7%	57,3%	57,3%	52,4%	71,0%	66,2%	68,5%
100% plus-values	53,9%	36,7%	35,0%	30,9%	41,1%	37,4%	38,7%

(a) Source : O.C.D.E., *La situation des ouvriers au regard de l'impôt et des transferts sociaux*, édition annuelle.

(b) Source : VALENDUC Ch., *L'imposition effective de l'épargne des ménages*, Ministère des Finances, Bulletin de Documentation, mars 1993, p.423. .

L'imposition effective des intérêts diminue nettement en fin de période, sous l'effet de la baisse de l'inflation et de la diminution du taux de Pr.M: en 7 ans elle revient ainsi de 43,2% à 15,8% (18). L'imposition effective de l'épargne investie en actions est également décroissante (19), mais dans une moindre mesure, puisque le taux du précompte mobilier est resté stable pendant toute la période examinée. L'imposition des revenus du travail reste stable: 27% en moyenne au niveau de salaire brut de l'ouvrier moyen, 43 à 42% au triple de ce niveau de salaire brut.

Pendant la seconde moitié des années 80, un écart s'est donc creusé entre l'imposition des revenus du travail et l'imposition des revenus du capital.

18 Il y a toutefois lieu de ne pas perdre de vue que le choix politique de cette décroissance était entre autres motivé par le souci de réduire les taux d'intérêts des emprunts d'Etat.

19 L'impôt des sociétés est compté au taux d'imposition effectif calculé sur base des statistiques fiscales. Cfr VALENDUC 1993, op. cit..

Cet écart va à l'encontre du principe d'équité horizontale, lequel requiert qu'un revenu subisse la même imposition quelle que soit son origine.

Un strict respect du principe de l'équité horizontale est toutefois difficile à réaliser et par ailleurs peu fréquent dans les systèmes d'impôt sur le revenu des pays de l'O.C.D.E

La globalisation ne permet de concrétiser ce principe que si elle est effective, ce qui dans la pratique suppose un système d'échange de renseignements, et assortie de dispositions qui permettent de limiter l'imposition de l'épargne au revenu réel.

A défaut de telles dispositions, les revenus de l'épargne seraient davantage imposés que les revenus du travail.

Le fait que le principe de l'équité horizontale ne soit guère respecté dans les pays de l'O.C.D.E s'explique vraisemblablement par la difficulté de connaître les revenus financiers, difficulté accrue par la mobilité des capitaux.

La comparaison effectuée au tableau 6 n'inclut ni les cotisations de sécurité sociale, ni les droits de succession.

- Les cotisations de sécurité sociale sont basées sur les revenus du travail et pourraient être reprises dans le numérateur du taux moyen d'imposition calculé au tableau 6. Mais les agents économiques qui paient les cotisations perçoivent aussi les transferts qui y sont liés. Inclure les cotisations de sécurité sociale serait souhaitable pour autant qu'on raisonne dans une optique de long terme et que l'évaluation de la pression fiscale porte sur le coût des facteurs de production: il faudrait alors rapporter au coût salarial l'ensemble formé par les impôts directs et les cotisations personnelles et patronales de sécurité sociale.
- Les droits de succession constituent la seule imposition du patrimoine. Pour les insérer dans le calcul de l'imposition effective, il faudrait tenir compte de l'âge de l'épargnant, de son espérance de vie, et du montant du patrimoine attendu à l'âge du décès. On peut supposer que, converties en taxes annuelles, les droits de succession sont assez faibles. L'inclusion des droits de succession ne modifierait donc pas le constat selon lequel l'imposition de l'épargne investie en actifs à revenu fixe est devenue inférieure à celle des revenus du travail. Il ne modifierait pas davantage la comparaison avec le capital à risque, puisque tant celui-ci que l'épargne investie en actifs à revenu fixe supportent les droits de succession.

## Chapitre 2

### Les aspects européens

---

Il ressort de l'état des lieux présenté dans la première section de ce rapport que la problématique de la fiscalité de l'épargne est d'abord européenne. Ce fait a toujours été affirmé. Dans son rapport déposé en janvier 1987, la Commission royale d'harmonisation et de simplification de la fiscalité notait que :

*"Au niveau international la Belgique occupe une position particulièrement vulnérable sur le plan de l'imposition des revenus du patrimoine mobilier. Il ne peut être mis fin à cette vulnérabilité que si, sur le plan de la Communauté européenne, un certain nombre de mesures sont prises qui permettent un meilleur contrôle des revenus du patrimoine mobilier (...). Une des tâches les plus urgentes de l'Autorité belge, sur le plan fiscal, consiste dès lors à faire en sorte que des mesures soient prises au niveau européen, afin d'arriver à une imposition généralisée et effective des revenus mobiliers" (20).*

Depuis lors, la libéralisation des mouvements de capitaux est devenue intégrale à l'intérieur de la Communauté européenne, sans qu'un rapprochement des taux d'imposition soit organisé: il en a résulté la concurrence à la baisse décrite ci-dessus.

La mobilité des assiettes taxables s'étant accrue et pouvant encore s'accroître, il se confirme de plus en plus que la recherche d'un niveau optimal de l'imposition de l'épargne doit se faire au niveau européen. Des actions disparates des Etats membres ne pourraient qu'accentuer la convergence à la baisse qui engendre quatre types d'inconvénients :

- des pertes de recettes budgétaires,
- des distorsions dans le choix des combinaisons productives: le facteur de production "travail" connaît un coin fiscal plus important que celui du facteur "capital",
- des distorsions dans l'allocation des ressources: le revenu du capital est moins taxé que le revenu du travail, le revenu du capital à risque plus lourdement que le revenu du capital sans risque,
- une érosion du consensus social, dès lors qu'en période d'assainissement budgétaire, la mobilité des assiettes financières empêche que les efforts soient équitablement répartis.

*La section considère que :*

- 1° *une harmonisation européenne est hautement nécessaire et conforme au principe de subsidiarité;*
- 2° *un concept de "résident européen" doit être créé et il ne peut y avoir au sein de la C.E des paradis fiscaux accessibles aux résidents européens;*
- 3° *la forme la plus appropriée de l'harmonisation consiste en une retenue à la source minimale harmonisée, dont le caractère libérateur sera laissé à la discrétion des Etats membres; le taux de cette retenue à la source minimale harmonisée ne peut en aucun cas avoir pour effet que celle-ci serait purement symbolique: celui-ci proposé par la Commission en 1989 permettait d'assurer une imposition normale des intérêts (15%).*
- 4° *la retenue à la source minimale harmonisée doit être compatible avec les systèmes d'échange de renseignements et il ne peut y avoir d'autres exemptions qu'une tranche exonérée ou des exonérations de portée limitée, octroyées par les Etats membres, mais à la condition expresse qu'ils la réservent à leurs propres résidents;*
- 5° *cette retenue à la source revient à l'Etat où s'est fait le prélèvement;*
- 6° *l'harmonisation du régime fiscal des intérêts doit être examinée conjointement avec le volet "intérêts" de la Directive "Intérêts redevances" (21).*

## **2.1. Pour une action conforme au principe de subsidiarité**

La mobilité des bases taxables et les inconvénients qu'elle engendre justifie l'intervention de la Communauté. Il s'agit d'un domaine où "les objectifs de l'action envisagée ne peuvent pas être réalisés de manière suffisante pour les Etats membres et peuvent donc, en raison des dimensions ou des effets de l'action envisagée être mieux réalisés au niveau communautaire". L'intervention de la Communauté serait donc parfaitement conforme au principe de subsidiarité (22).

21 *Proposition de Directive concernant un régime fiscal commun applicable aux paiements d'intérêts et de redevances effectués entre sociétés mères et filiales d'Etats membres différents. COM (90/571 fin)*

22 *Article 3B du traité sur l'Union européenne, portant définition du principe de subsidiarité.*

## 2.2. Un concept de "résident européen"

La différenciation des modalités d'imposition des revenus de l'épargne entre résidents et non-résidents a joué un rôle important dans le processus de convergence à la baisse décrit dans la première Section de ce rapport.

Il est de plus en plus injustifiable qu'on puisse à la fois supprimer les frontières et maintenir des notions de "résidents" et de "non-résidents" qui reposent sur ces mêmes frontières: la logique de l'intégration européenne doit aboutir à un concept de résident européen. L'article 8 du Traité de Maastricht institue d'ailleurs une citoyenneté de l'Union.

A contrario, ceci signifie qu'il n'y a plus de non-résident qu'en dehors de la Communauté européenne.

La Section considère que les territoires off-shore (principalement les îles anglo-normandes) doivent être inclus dans le territoire européen et traités fiscalement de façon similaire : il ne peut y avoir de paradis fiscaux accessibles aux résidents européens à l'intérieur de la Communauté européenne, dès lors que celle-ci devient une zone de libre-échange.

## 2.3. Une retenue à la source minimale harmonisée

L'harmonisation du régime fiscal des intérêts doit se limiter à ce qui est nécessaire pour que les distorsions engendrées par l'état actuel de non-harmonisation soient suffisamment corrigées. Pour rencontrer cet objectif, **une retenue à la source minimale harmonisée applicable à tous les revenus encaissés sur le territoire de la Communauté par les citoyens de l'Union s'avère être l'instrument le plus approprié.**

La brève description des modalités d'imposition des Etats membres faisait apparaître qu'il existe plusieurs types de systèmes fiscaux : certains pays imposent les intérêts au moyen du système d'échange de renseignements; d'autres par des retenues à la source, libératoires ou non; d'autres encore sur la seule base de la déclaration volontaire.

- Les pays dont l'imposition des revenus de l'épargne repose sur un système d'échange de renseignements, pourraient être dispensés d'appliquer la retenue à la source nominale harmonisée aux revenus attribués à leurs propres résidents. Celle-ci serait par contre applicable aux revenus attribués à des résidents d'autres Etats de l'Union européenne.
- Pour les pays qui imposent les revenus de l'épargne par des retenues à la source, libératoires ou non, l'introduction d'une retenue à la source minimale harmonisée devrait s'intégrer sans problème dans le système fiscal existant, d'autant plus dans que le système tel que la Section le



conçoit, la retenue à la source revient au Trésor de l'Etat où le paiement est effectué.

- Pour les pays qui imposent les revenus de l'épargne sur la seule base de la déclaration volontaire, l'introduction de la retenue à la source minimale harmonisée se traduira vraisemblablement par un accroissement de la pression fiscale. Seul le Luxembourg est dans ce cas.

Pour ce qui est de l'affectation du produit de cette retenue à la source minimale harmonisée, la Section considère que celui-ci doit revenir à l'Etat à partir duquel le paiement est effectué. Ainsi se trouve éliminée la nécessité de mettre en place un système de clearing, ce qui aurait nécessité une retenue à la source à réaffecter en fonction de la résidence des épargnants.

Lorsque l'Etat de résidence impose à son tour les revenus de l'épargne d'origine étrangère, la possibilité pourrait lui être donnée de permettre l'imputation de la retenue à la source minimale harmonisée.

La Section considère qu'opter pour l'affectation du produit à l'Etat de la source permettra en outre d'obtenir plus facilement l'accord d'Etats membres qui du fait qu'ils offrent actuellement un régime fiscal attrayant aux résidents d'autres Etats membres, sont de gros importateurs de capitaux.

L'adoption d'une retenue à la source minimale harmonisée n'empêche nullement chaque Etat membre de maintenir ou d'instaurer, mais exclusivement pour ses propres résidents, une exonération sur la première tranche des revenus de l'épargne ou d'autres exemptions à portée limitée. Cette facilité pourrait être accordée pour autant que les Etats membres qui prévoient une telle exonération mais n'ont pas un système généralisé d'échange de renseignements adoptent simultanément les mesures de contrôle qui garantissent que les résidents d'autres Etats membres n'en bénéficieront en aucune façon.

Accorder des exonérations à des résidents d'autres Etats membres reviendrait à remettre en selle le processus de défiscalisation compétitive.

Par contre, il devrait être possible de maintenir les exonérations accordées aux résidents de pays hors-C.E.

La Section considère toutefois que des négociations doivent être entreprises pour étendre dans les plus brefs délais l'application de la retenue à la source minimale harmonisée aux pays membres de l'Espace Economique Européen.

#### **2.4. La retenue à la source minimale harmonisée et la Directive "Intérêts-redevances"**

La Section considère qu'il faut garantir une imposition effective des intérêts sur le territoire de la Communauté européenne et éviter bien entendu des impositions successives du même revenu. Cet objectif peut être rencontré en incluant dans une même approche coordonnée l'instauration d'une retenue à la source minimale harmonisée sur les revenus attribués à des particuliers et l'exonération des retenues à la source sur les flux d'intérêts entre sociétés soumises à un régime normal d'impôt des sociétés.

- Pour ces dernières, il y a en effet déduction des intérêts dans le pays de la source et taxation dans le pays de résidence. La suppression des retenues à la source transfrontalières, telle que prévue par la Directive "Intérêts-redevances" devrait assurer que la taxation globale n'excède pas l'imposition dans le pays de résidence (23).
- Pour les intérêts attribués à des particuliers, l'imposition se ferait dans l'Etat de la source, la retenue minimale harmonisée évitant toute défiscalisation compétitive.

Tant l'une que l'autre mesure est nécessaire à l'achèvement du marché intérieur. La première vise à éliminer des impositions que la suppression des frontières rend discriminatoire. La seconde vise à éviter une compétition fiscale nuisible et toutes deux contribueront à une meilleure allocation des ressources au sein de l'Union européenne.

## 2.5. Cas particuliers

Pour être efficace, l'harmonisation du régime fiscal des intérêts doit s'étendre aux actifs financiers très proches des titres à revenu fixe. D'autre part, l'intégration européenne nécessitera de revoir la définition de l'euromarché.

### 2.51 Titres à intérêts capitalisés et/ou escomptés

L'harmonisation du régime fiscal des intérêts doit absolument s'étendre aux titres qui capitalisent ou escomptent les intérêts. Admettre que dans de tels cas le rendement est attribué sous forme de gain en capital et traité fiscalement à ce titre, reviendrait à ouvrir une brèche importante dans l'harmonisation. Il est donc impératif de prévoir qu'à l'échéance, toute somme attribuée en plus de la valeur d'émission est assimilée à un intérêt et donc soumise à la retenue à la source minimale harmonisée.

### 2.52 Les fonds communs de placement

Les fonds communs de placement constituent des indivisions, dès lors ils supportent généralement les retenues à la source au fur et à mesure de l'encaissement des revenus (taxation à l'entrée) et les revenus attribués aux épargnants ne sont pas imposables.

L'introduction d'une retenue à la source minimale harmonisée devrait généraliser: les revenus encaissés par les F.C.P. seraient soumis, ce qui éviterait d'instaurer une taxation à la sortie.

---

23 La Section remettra prochainement un Avis sur certaines recommandations du Comité Ruding, dont celle relative à l'adoption de la Directive "Intérêts-Redevances". La question des intérêts attribués à des sociétés qui ne sont pas soumises au régime normal de l'I.Soc. sera traitée dans cet Avis.

### 2.53 Les SICAV

A l'inverse des Fonds communs de placement, les SICAV ont la personnalité juridique. Les revenus qu'elles distribuent peuvent donc être taxés sous leur régime propre: comme dividendes pour les SICAV de distribution, comme gain en capital pour les SICAV de capitalisation. Certains pays européens imposent cependant les produits obtenus de SICAV en appliquant le principe de transparence fiscale.

La Section estime que l'harmonisation doit s'étendre aux SICAV : la substituabilité entre celles-ci et les titres à revenu fixe est trop forte et en n'étendant pas l'harmonisation aux SICAV, le but poursuivi ne serait que très partiellement atteint.

Pour étendre l'harmonisation aux SICAV, diverses solutions sont possibles:

- soit imposer la retenue à la source minimale harmonisée à l'entrée, sur tous les intérêts et dividendes perçus (24);
- soit assimiler les produits de capitalisation à des intérêts, et prévoir une retenue à la source minimale pour les dividendes provenant de SICAV de distribution.

**Dans la perspective européenne qui prévaut ici, la Section retient la première solution. Ceci ne signifie nullement qu'à défaut d'une telle harmonisation européenne, le régime des SICAV belge devrait être revu en instaurant une taxation à l'entrée (25).**

La seconde alternative est assurément plus complexe: pour imposer les produits obtenus par capitalisation, il faudrait connaître et pouvoir vérifier le prix de cession et le prix d'acquisition pour toute transaction sur le marché secondaire. Pour imposer les produits obtenus par distribution, il faudrait étendre la retenue à la source minimale harmonisée aux dividendes.

Il pourrait par contre être objecté à la première que taxer les SICAV à l'entrée, c'est inciter à leur délocalisation vers des pays où elles peuvent encaisser les revenus de leurs placements en exonération complète d'impôt. Certes, le lieu de gestion d'une SICAV est facilement délocalisable mais pour éviter la retenue à la source généralisée, la SICAV devrait s'établir en dehors du territoire de la Communauté européenne. Elle perdrait alors le "passeport européen" que lui confère la Directive organisant la libre circulation des O.P.C.V.M. (26). La délocalisation n'est donc pas un avantage pour les SICAV et la première alternative citée peut être retenue.

---

24 Avec possibilité d'imputation de cette retenue à la source dans le chef de l'épargnant (transparence fiscale).

25 Le Ministre des Finances a demandé l'Avis à la Section sur la taxation des SICAV à l'Impôt des Personnes Morales, dans le cadre de la problématique des assurances de groupe et des fonds de pension. La position prise ici quant à l'harmonisation européenne ne préjuge en rien de ce futur Avis de la Section.

26 Directive européenne du 20 décembre 1985 "portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives, concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières".

### 2.54 L'Euromarché

L'achèvement de l'Union économique et monétaire a pour conséquence logique qu'il n'y aura plus d'euromarché sur les monnaies nationales à l'intérieur de l'U.E.M. : une émission en FF à Londres ne pourra plus être qualifiée d'euro-FF. Hormis cette modification du concept même d'euromarché, se pose la question de l'application de la retenue à la source minimale harmonisée. La proposition de Directive de 1989 prévoyait l'exemption de l'euromarché.

Soumettre intégralement les revenus provenant de l'euromarché à la retenue à la source minimale harmonisée aurait pour effet immédiat de le délocaliser et nuirait donc aux places financières situées sur le territoire de la Communauté. Mais accorder l'exonération intégrale, telle que le prévoyait la proposition de Directive de 1989, revient à vider l'harmonisation de sa substance: un épargnant d'un Etat membre pourrait continuer à bénéficier d'un taux d'imposition nul dès qu'il souscrit à un titre émis dans sa monnaie à partir d'un autre Etat membre. La distinction "résident/non-résident" subsisterait à l'intérieur de l'Union européenne et la défiscalisation compétitive continuerait à exercer ses effets.

La solution intermédiaire consisterait à **n'appliquer la retenue à la source harmonisée qu'aux revenus attribués à des particuliers**. Il est en effet superfétatoire de l'appliquer aux investisseurs institutionnels, ceux-ci étant imposés dans leur pays de résidence.

Or, ce sont les investisseurs institutionnels qui constituent l'essentiel des intervenants sur l'euromarché : les exonérer aura pour effet que **la retenue à la source harmonisée ne sera pas répercutée sur les taux bruts** et donc que le coût du crédit ne sera pas renchéri.

L'imposition des investisseurs finaux serait cependant assurée et l'efficacité de l'harmonisation garantie.

Une des modalités d'application de ce principe serait s'appliquer à l'euromarché un système de dématérialisation limité aux investisseurs institutionnels, comme pour le marché belge des obligations linéaires.

## Chapitre 3

### Les aspects belges

---

Bien que l'harmonisation européenne du régime fiscal des intérêts soit hautement souhaitable celle-ci n'épuise pas le champ des modifications possibles. Aussi la Section a-t-elle estimé nécessaire d'examiner la fiscalité de l'épargne sous un angle strictement national. Cette seconde approche permettra de délimiter le champ des réformes possibles, dans la double hypothèse d'un échec ou d'une réussite de l'harmonisation européenne.

#### 3.1. La globalisation des revenus de l'épargne

Le principe de la globalisation des revenus était au centre même de la réforme fiscale de 1962: en Belgique, comme dans la plupart des autres pays européens, il avait alors été estimé que le revenu global -soit les revenus de toute nature de toutes les personnes composant le ménage- était la meilleure évaluation de la capacité contributive.

L'introduction du précompte mobilier libératoire (27) va à l'encontre de ce principe. Mais il faut reconnaître que pendant les deux décennies qui se sont écoulées entre l'instauration du principe de la globalisation et l'exception introduite pour les revenus mobiliers, la globalisation n'a jamais été opérationnelle pour les revenus de l'épargne, à défaut de l'instauration d'un système d'échange de renseignements. En 1982, les revenus mobiliers déclarés à l'impôt des personnes physiques n'atteignaient que 6,3% des revenus mobiliers échéant aux particuliers (28) et en 1983, M. FRANK estimait à 230 milliards la masse des revenus mobiliers qui n'étaient pas déclarés à l'I.P.P.

Certes, réinstaurer la globalisation des revenus de l'épargne permettrait de progresser vers l'équité horizontale, en supprimant l'écart entre la taxation des revenus du travail et la taxation des revenus de l'épargne. Encore faudrait-il tenir compte que le seul véritable "revenu" de l'épargne est son rendement réel : **taxer le revenu nominal de l'épargne au taux marginal aboutirait à une imposition effective de loin supérieure à celle que connaissent les revenus du travail.**

Certes, il peut être remédié à ce reproche en accordant des abattements correspondant à la dépréciation monétaire des actifs financiers. Mais même au prix de cette complexité accrue, la globalisation des revenus de l'épargne n'est pas acceptable car à défaut d'un système généralisé d'échange de renseignements, **elle ne peut être opérationnelle.**

---

27 Loi du 28.12.1983.

28 VALENDUC Ch., *La fiscalité de l'épargne belge et son environnement européen*, Ministère des Finances, Bulletin de documentation, janvier 1990, page 73.

Or, il n'est **guère envisageable**, maintenant que la libéralisation des mouvements de capitaux est intégrale, **d'introduire isolément un système d'échange de renseignements**.

*La Section considère que, toute souhaitable qu'elle puisse être en principe, la globalisation des revenus de l'épargne ne peut être réinstaurée. Même si le problème de la prise en compte de la dépréciation monétaire pouvait être résolu, la globalisation ne peut être opérationnelle. L'introduire dans ces conditions serait contre-productif.*

### **3.2. Le taux du précompte mobilier**

Les raisons qui ont conduit le gouvernement à baisser le Pr.M. de 25 à 10% sur les intérêts et les effets de cette mesure ont été commentées (29) ci-dessus. Ces constats montrent bien le peu de marge de manoeuvre dont la Belgique dispose dès lors qu'elle doit agir de manière isolée.

Si la proposition d'introduire, au niveau européen une retenue à la source minimale harmonisée n'aboutit pas, il faudra bien se résoudre à maintenir le précompte mobilier à un niveau très proche de son niveau actuel et donc à laisser en état les discriminations qui en résultent.

### **3.3. Le secret bancaire**

Le secret bancaire belge n'est traduit en termes juridiques que pour ce qui concerne les relations entre l'Administration fiscale et les institutions financières.

L'article 318 C.I.R. stipule en effet que

*"(...) l'administration n'est pas autorisée à recueillir, dans les comptes, livres et documents des établissements de banque, de change, de crédit et d'épargne, des renseignements en vue de l'imposition de leurs clients.*

*Si cependant, l'enquête effectuée sur base des articles 315 et 316 a fait apparaître des éléments concrets permettant de présumer l'existence d'un mécanisme ayant pour but ou pour effet d'organiser des infractions à la Loi fiscale et qui implique une complicité de l'établissement et du client dans un but de fraude fiscale, le directeur général de l'Administration de l'Inspection spéciale des Impôts, peut, avec l'accord de l'Administrateur général des Impôts, prescrire à un fonctionnaire du grade d'inspecteur au moins, de relever dans les comptes, livres et documents de l'établissement, les renseignements permettant de compléter l'enquête et de déterminer les impôts dus par ce client".*

Certains membres considèrent que, dès lors qu'il est renoncé à la globalisation des revenus et que les revenus de l'épargne sont imposés au moyen de retenues à la source libératoires, **ces retenues à la source doivent être d'application générale**, ce qui signifie que pour l'établissement de l'imposition mobilière ou en

29 Voir ci-dessus pages 10 et suivantes.

cas de présomption de fraude caractérisée, l'Administration devrait, à l'inverse de ce que stipule l'article 318 C.I.R., être autorisée à recueillir dans les comptes, livres et documents des établissements de banque, de change, de crédit et d'épargne des renseignements en vue de l'imposition de leurs clients.

*Certains membres considèrent donc que la contrepartie du refus de la globalisation réside dans le caractère non-absolu du secret bancaire, lequel devrait pouvoir être levé pour l'établissement de l'imposition mobilière ou en cas de présomption de fraude fiscale caractérisée.*

*Ces mêmes membres attirent l'attention sur le fait que de nombreux pays de la C.E disposent de mécanismes complets ou partiels de communication d'informations et que dans le cadre d'une harmonisation du précompte mobilier, l'absence ou l'inexistence de mécanismes de ce type est susceptible de constituer un nouveau biais fiscal.*

Ils justifient cette question comme suit :

- l'équité commande que l'imposition des revenus de l'épargne soit généralisée;
- en cernant mieux les revenus mobiliers, l'administration pourra mieux cerner les revenus professionnels : c'est l'équité de l'ensemble du prélèvement fiscal qui s'en trouvera améliorée;
- l'administration doit se donner des moyens efficaces de faire appliquer la loi et ce pour toutes les catégories de revenus. Or, un secret bancaire absolu peut donner l'impression que les revenus de l'épargne peuvent être dissimulés en toute quiétude.

*D'autres membres considèrent que la levée unilatérale du secret bancaire en Belgique n'est pas opportune dès lors que la libéralisation des mouvements de capitaux est intégrale et que des pays limitrophes offrent en matière de secret bancaire davantage de garanties. Toute levée, même partielle, du secret bancaire serait inopérante et se traduirait par de nouvelles fuites de capitaux.*

### **3.4. Les exonérations de Pr.M.**

Il existe de nombreux cas d'exemption du Pr.M. (30). La Section a surtout examiné les cas où l'exonération porte sur du précompte mobilier valant impôt final et le régime de dématérialisation.

3.41 L'exonération de la première tranche de 50.000 F indexés d'intérêts des carnets d'épargne ordinaire

D'après l'inventaire annuel des dépenses fiscales, cette exonération est motivée par "l'encouragement de l'épargne en carnets ou livrets de dépôts répondant aux critères définis en fait par la Commission bancaire". Le coût de cette dépense fiscale a évolué comme suit:

**Tableau 7**  
**Exonération des carnets d'épargne**  
**Incidence budgétaire**

Année des Revenus	Pertes en recettes
1987	21,16
1988	23,63
1989	24,86
1990	10,46
1991	10,28
1992	10,88

Milliards Frs

La question du maintien de cette exonération est débattue depuis quelques temps.

Il apparaît en effet qu'en liant l'exonération à un actif financier particulier, dont le taux est réglementé, on crée un mécanisme peu transparent et l'incidence économique du dispositif n'est pas claire.

Trois situations -et forcément toute combinaison de ces trois situations- peuvent se produire :

- l'exonération de précompte **accroît le rendement offert à l'épargnant**, il en est le bénéficiaire;
- l'exonération de précompte permet aux institutions financières de collecter des ressources à moindre coût: elles **accroissent leur marge d'intermédiation** et sont les principaux bénéficiaires de l'exonération de Pr.M.;
- la baisse du coût des ressources des institutions financières est répercutée en moindre coût du crédit: **c'est l'emprunteur qui bénéficie de l'exonération de Pr.M.**

La troisième situation est très fréquente: c'est le cas de l'épargne-logement et, même en dehors de ce produit financier spécifique, le fait de disposer d'avoirs sur un livret d'épargne permet à bon nombre de ménages d'obtenir auprès de



l'établissement de crédit un taux préférentiel lors de la conclusion d'un emprunt hypothécaire.

Chez d'autres intermédiaires financiers, les avoirs déposés en livrets donnent droit à des taux préférentiels pour des crédits d'investissement. C'est là une fonction importante du carnet d'épargne.

Mais l'épargne "populaire" a d'autres caractéristiques. Elle est d'abord une épargne de précaution, à caractère parfois transitoire et ne peut s'assimiler aux autres acquisitions d'actifs financiers.

Diverses solutions sont possibles, entre lesquelles la Section est partagée:

- maintenir le système existant;
- l'amender en liant l'octroi d'un avantage fiscal à des conditions d'emprunt favorables;
- l'amender en liant l'octroi de l'avantage à un taux d'intérêt net suffisant;
- limiter à un seul carnet par personne;
- le remplacer par une tranche exonérée de Pr.M. et donc de tout impôt, indépendante de l'affectation de l'épargne et de son rendement
- le supprimer.

#### *Maintenir le système existant*

Maintenir le système existant, c'est reconnaître le rôle essentiel du carnet de dépôt, lequel justifie son traitement fiscal particulier: l'exonération fiscale est justifiée par le statut particulier de l'épargne de précaution et les avantages que cette forme procure indirectement à ceux qui ultérieurement investissent.

#### *Lier l'avantage fiscal à des conditions d'emprunt particulières*

Parmi les variantes possibles, on peut envisager de lier le maintien de l'exonération à l'obligation pour l'intermédiaire financier d'offrir à l'épargnant la possibilité d'obtenir des conditions d'emprunt préférentielles. Retenir cette solution reviendrait à considérer que l'épargne de précaution ne mérite pas en soi une exonération fiscale, alors qu'il s'agit bien d'une épargne spécifique. En outre, le système est difficilement contrôlable: comment reprendre des exonérations antérieurement constatées, dès lors qu'il serait constaté que l'épargnant ne peut bénéficier de conditions de crédit préférentielles?

#### *Lier l'avantage fiscal à un taux d'intérêt net suffisant*

Une autre variante possible consiste à lier l'octroi de l'avantage fiscal à un taux d'intérêt net suffisant, de sorte qu'il soit clairement vérifiable que l'exonération fiscale bénéficie essentiellement à l'épargnant. En garantissant un taux d'intérêt net comparable à celui obtenu de placements dont les revenus sont précomptés, on court cependant le risque de réduire les avantages accordés actuellement aux emprunteurs et d'augmenter l'incidence budgétaire de l'exonération de précompte.

### *Limiter à un seul carnet par personne*

Limiter à un seul carnet par personne revient à instaurer un nouveau système. Par rapport au système actuel, la modification est fondamentale puisque pour fonctionner efficacement, cette solution alternative devrait s'accompagner d'un "reporting", les institutions financières notifiant à l'Administration fiscale les montants pour lesquels des exonérations ont été octroyées, de sorte que l'Administration puisse a posteriori reprendre les exonérations excessives.

### *Remplacer par une tranche exonérée*

Remplacer le système actuel par une tranche exonérée de précompte, et donc de tout impôt, conduirait assurément à une fiscalité plus neutre: l'imposition de l'épargne dépendrait moins des actifs dans lesquels elle est affectée. Mais procéder ainsi revient à nier la spécificité de la petite épargne. En outre, le coût budgétaire serait supérieur, sauf si la tranche exonérée était inférieure à l'exonération actuelle des carnets d'épargne.

Pour fonctionner efficacement, ce nouveau système nécessiterait d'être limité aux dépôts et titres nominatifs, avec un "reporting" des institutions financières vers l'Administration fiscale.

### *Supprimer l'exonération*

Outre la plus-value budgétaire qui en résulterait, la suppression de l'exonération permettrait de progresser vers de meilleures conditions de concurrence entre actifs financiers et entre institutions financières.

L'imposition des revenus de l'épargne serait davantage linéaire, et la fiscalité plus neutre. Mais l'impact distributif serait défavorable: la mesure toucherait fortement des détenteurs de petits patrimoines, alors que les nouveaux produits financiers permettent d'annuler ou de réduire l'imposition des revenus, ce qui bénéficie davantage aux détenteurs de gros patrimoines.

### *3.42 Les "organismes sociaux"*

Les organismes sociaux (31) bénéficient d'un régime particulièrement favorable puisqu'ils sont exonérés de Pr.M. sur :

- les revenus d'obligations, de bons de caisse ou de titres analogues;
- les revenus de dépôts d'argent autres que les dépôts d'épargne ordinaire;
- les revenus de créances hypothécaires;
- les autres revenus de créances et de prêts.

Cette exonération n'est **pas reprise dans l'inventaire des dépenses fiscales** et on ne dispose d'aucune donnée sur son incidence budgétaire.

---

31 Voir la définition en annexe 3.

Certains membres estiment que bien que les bénéficiaires soient proches des pouvoirs publics ou en fassent partie, l'exonération de Pr.M. ne se justifie pas. Elle nuit à la transparence des relations financières entre les différents sous-secteurs des pouvoirs publics ou entre les pouvoirs publics et les organismes chargés d'une mission sociale particulière.

D'autres membres considèrent que, dès lors que le régime favorable est limité au seul placement des fonds recueillis dans le cadre de leur mission, l'exonération doit être maintenue.

### *3.43 La dématérialisation des titres*

Les investisseurs exonérés de Pr.M. et ceux pour qui le Pr.M. ne tient pas lieu d'impôt final bénéficiaire, pour leurs placements en obligations linéaires et en certificats de trésorerie, du régime de la dématérialisation. Les transactions sont enregistrées en comptes-titre, aucun précompte mobilier n'est retenu lors de l'attribution des revenus et, lors des transactions sur le marché secondaire, les proratas d'intérêt se règlent en brut.

Pour le marché des certificats de trésorerie, le régime de dématérialisation ne pose aucun problème puisque le marché n'est pas accessible aux épargnants privés résidents non exonérés de Pr.M.

Ceux-ci ayant par contre accès aux marchés des obligations linéaires, des dispositions particulières sont prévues lorsqu'il y a échange de titres, sur le marché secondaire, entre ceux-ci et des investisseurs institutionnels.

*La Section partage le souci des Autorités de créer pour les titres de la dette publique des marchés modernes et performants surtout si cela permet de réduire les charges d'intérêts.*

*Elle insiste cependant pour que le fonctionnement du régime de dématérialisation, et a fortiori son extension à d'autres catégories d'investisseurs, soit étroitement surveillé en vue de prévenir toute tentative d'échapper indûment au précompte mobilier.*

### *3.44 Les plus-values et les nouveaux instruments financiers*

Dans son souci de se centrer sur les aspects de la fiscalité de l'épargne où la problématique était essentiellement européenne et devait être traitée lors de la présidence belge, la Section s'est essentiellement intéressée à la fiscalité des intérêts.

Elle est cependant parfaitement consciente qu'elle laisse ainsi hors du champ de son étude des questions importantes et pour partie très liées à la problématique examinée.

En effet, des instruments financiers déjà largement utilisés par toutes les catégories d'épargnant, tels les zero-bonds, les bons et les SICAV de

capitalisation permettent de convertir des intérêts en plus-values. La Section considère, ainsi que mentionné ci-dessus (32), que l'harmonisation européenne, sous la forme d'une retenue à la source minimale harmonisée, doit s'étendre à ces instruments financiers.

Mais les épargnants privés, et plus particulièrement ceux qui détiennent des patrimoines importants, peuvent également utiliser les nouveaux produits financiers: futures, options, swaps etc...

Le régime fiscal des produits ainsi obtenus est une question complexe, sur laquelle la position de l'Administration ne semble ni claire ni définitive. Lorsque ce sont des épargnants privés qui utilisent de tels instruments pour faire fructifier leur patrimoine, le principe selon lequel les plus-values obtenues à l'occasion de la gestion d'un patrimoine privé ne sont pas imposables, sauf si l'opération a "un caractère spéculatif", devrait être repensée à la lumière de l'évolution des placements financiers offerts aux particuliers.

Il faut en effet se rendre compte que l'origine de ce principe remonte à une époque où de tels instruments financiers n'existaient guère : l'épargne était investie dans des actifs dont le rendement consistait quasi-exclusivement en revenu. Les plus-values nettes (moins-values déduites) n'étaient qu'occasionnelles, ce qui peut expliquer leur statut fiscal particulier.

Mais les marchés financiers évoluent et les modalités de gestion du patrimoine tout autant.

*N'ayant pas étudié la question de manière exhaustive, la Section n'a pas de position définitive quant au régime des plus-values et plus particulièrement des produits que les épargnants privés peuvent retirer de l'utilisation des nouveaux instruments financiers. Elle considère cependant que le principe de la non-imposition des plus-values obtenues dans le cadre de la gestion d'un patrimoine privé doit être réexaminé pour ce qui concerne ses effets sur l'imposition des nouveaux produits financiers: tant la notion de plus-values que celle d'opérations spéculatives n'ont plus la même signification aujourd'hui qu'il y a trente ans.*

## TABLE DES MATIERES

---

<b>Chapitre 1 : L'état des lieux</b>	<b>4</b>
1.1. Principes généraux de l'imposition de l'épargne en Belgique et dans les principaux pays européens	4
1.2. La défiscalisation compétitive et l'imposition des revenus de l'épargne	11
1.3. Revenus du travail et revenus du capital : un aperçu macro-économique	16
1.4. Imposition des revenus du travail et des revenus de l'épargne	20
<b>Chapitre 2 : Les aspects européens</b>	<b>22</b>
2.1. Pour une action conforme au principe de subsidiarité	23
2.2. Un concept de "résident européen"	24
2.3. Une retenue à la source minimale harmonisée	24
2.4. La retenue à la source minimale harmonisée et la Directive "Intérêts-redevances"	25
2.5. Cas particuliers	26
<b>Chapitre 3 : Les aspects belges</b>	<b>29</b>
3.1. La globalisation des revenus de l'épargne	29
3.2. Le taux de précompte mobilier	30
3.3. Le secret bancaire	30
3.4. Les exonérations de Pr.M.	31