

LE RÉGIME FISCAL DE L'ÉPARGNE-RETRAITE PRIVÉE DANS LES PAYS DE L'OCDE

Kwang-Yeol Yoo et Alain de Serres

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	82
Taxation des retraites privées : théorie et pratique	83
Bref rappel théorique	83
Modalités pratiques de la taxation des régimes privés de retraite dans les pays de l'OCDE.....	84
Mesurer le coût fiscal net des régimes privés de retraite	89
Méthodes d'évaluation des dépenses fiscales.....	89
Estimation du coût fiscal net des retraites privées dans l'optique de la valeur actualisée : cadre des calculs	90
Principaux constats	98
Coût fiscal net par pays	98
Importance de la dépense fiscale dans l'optique de la valeur actualisée.....	103
Coût fiscal net par composante.....	104
Coût fiscal net par tranche d'âge.....	107
Analyse de sensibilité	107
Hypothèses de taux d'actualisation plus faible et de taux d'imposition des prestations servies plus élevé	107
Sensibilité des résultats à d'autres hypothèses.....	111
Conclusions	111
<i>Annexe 1.</i> Taux marginal d'imposition pour l'impôt sur le revenu en fonction de la situation de famille	117
Bibliographie	120

Kwang-Yeol Yoo et Alain de Serres exercent les fonctions d'économiste principal respectivement au ministère des Finances et de l'Économie de la Corée et au Département des affaires économiques de l'OCDE. Cet article a été rédigé alors que les deux auteurs travaillaient à l'OCDE. Nous tenons à remercier Pablo Antolín, Jørgen Elmeskov, Michael Feiner, Chris Heady et Giuseppe Nicoletti pour leurs précieux commentaires et Christine de la Maisonneuve pour son assistance technique. Cet article a également bénéficié des observations des membres du Groupe de travail n° 1 du Comité de politique économique de l'OCDE et du Groupe de travail n° 2 du Comité des affaires fiscales sur l'analyse des politiques et les statistiques fiscales.

INTRODUCTION

Dans la plupart des pays de l'OCDE, les pouvoirs publics favorisent le développement des plans d'épargne retraite privée au moyen d'avantages fiscaux. Souvent, par exemple, l'épargne retraite privée est déductible au titre de l'impôt sur le revenu et les revenus courus de l'investissement sont exonérés d'impôt, mais les prestations de retraite provenant de cette épargne sont imposables. Dans d'autres cas, les revenus courus de l'investissement en épargne retraite sont taxés, mais à un taux très favorable par rapport aux autres formes d'épargne. Plusieurs aspects de ces régimes fiscaux ont fait l'objet de nombreux travaux, mais il n'y a eu jusqu'à présent que peu d'études qui aient comparé directement au niveau international le coût fiscal *ex ante* de ces avantages fiscaux.

Cet article a essentiellement pour objet de présenter une telle comparaison internationale en estimant le coût fiscal net par unité (en dollars ou en euros) des cotisations aux plans de retraite privés assortis d'avantages fiscaux, et ce dans l'optique de la valeur actualisée, qui prend en compte les flux futurs de moins-values de recettes sur les cotisations et sur les revenus courus de l'investissement ainsi que les flux futurs de plus-values de recettes à la liquidation des droits, pour une unité de cotisation versée au cours d'une année donnée. Autrement dit, on compare le montant de l'impôt acquitté sur toute la durée de vie de l'investissement pour une épargne d'un dollar dans un plan de retraite assorti d'avantages fiscaux et pour une même épargne dans un instrument de référence autre que d'épargne retraite. À cet égard, le coût fiscal net ne subit pas l'influence des cotisations antérieures (actifs accumulés) ou des changements démographiques. On peut l'interpréter comme un indicateur de l'importance de l'incitation fiscale à investir dans un régime privé de retraite selon l'âge de l'épargnant et sa catégorie de revenu. Dans l'optique du régime d'impôt global sur le revenu, on met au point une formule pour estimer le coût fiscal net des moins-values de recettes induit par cinq types de régimes privés de retraite. On calcule d'abord le coût fiscal net pour neuf tranches d'âge (de cinq ans) ayant un niveau relatif de revenu différent et des horizons temporels de placement différents, puis on fait la moyenne pour toutes les tranches d'âge.

Cet article donne un aperçu à jour de la fiscalité des régimes privés de retraite (pour l'impôt sur le revenu) et des autres instruments d'épargne, à partir de travaux antérieurs réalisés dans ce domaine¹. Par ailleurs, on trouvera accessoirement des estimations des taux effectifs moyens d'imposition de l'épargne

retraite et d'autres formules d'épargne, qui feront pleinement apparaître les différences de régime fiscal entre les actions et les placements à revenu fixe.

Cet article s'articule comme suit : la section ci-après expose les principaux concepts à la base du régime fiscal des retraites privées dans les pays de l'OCDE et présente brièvement les modalités pratiques des systèmes de retraite. Nous décrirons ensuite le cadre utilisé pour les calculs, en nous attachant aux hypothèses retenues et aux formules appliquées, puis nous ferons état des principaux résultats, en indiquant le coût net global moyen pour chaque pays et en le ventilant par composante et par tranche d'âge. On verra que l'importance de la subvention varie sensiblement d'un pays à l'autre, entre près de 40 cents par dollar ou euro de cotisation (République tchèque) et un chiffre proche de zéro (Mexique, Nouvelle-Zélande). Dans un peu plus de la moitié des pays de l'OCDE, le coût fiscal est supérieur à 20 cents, et il dépasse 10 cents dans la plupart des cas, ce qui montre bien que les gouvernements sont soucieux de promouvoir l'épargne retraite. On examinera dans l'avant-dernière section la sensibilité de ces résultats à une modification d'un certain nombre d'hypothèses, notamment le taux d'actualisation des recettes futures et le taux d'imposition utilisé pour calculer les recettes perçues sur les prestations servies. La dernière section est consacrée aux conclusions.

TAXATION DES RETRAITES PRIVÉES : THÉORIE ET PRATIQUE

On analysera dans cette section la fiscalité des principaux régimes privés de retraite de chaque pays de l'OCDE. On pourrait classer dans les plans de retraite plusieurs formes d'engagement d'épargne de longue durée, mais on retiendra dans cette étude uniquement les plans de retraite à gestion privée et, en principe, entièrement capitalisés². Parmi cette catégorie de plans de retraite, on s'attachera pour chaque pays à ceux qui offrent un régime fiscal favorable, qu'ils soient obligatoires ou volontaires, professionnels, ou individuels³.

Bref rappel théorique

En principe, la plupart des instruments d'épargne, y compris les plans de retraite, sont susceptibles d'être taxés à trois stades :

- Lorsqu'une cotisation est versée.
- Lorsque des revenus et des plus-values s'accumulent.
- Lorsque des fonds sont retirés.

On considère généralement qu'un instrument d'épargne est assorti d'avantages fiscaux lorsque son régime fiscal n'est pas conforme à un régime qui traite de la même manière toutes les sources de revenu (régime dit de l'« *impôt global sur le revenu* »). Avec un régime pur d'impôt global sur le revenu, l'épargne est constituée à partir du revenu taxé et les revenus courus provenant des fonds accumulés

sont également passibles de l'impôt sur le revenu. En revanche, le retrait d'actifs de ces instruments d'épargne est totalement exonéré d'impôt. Ce système est connu sous le nom de TTE (taxation/exonération/exonération).

Sur cette base, un avantage fiscal peut être accordé de différentes manières. L'une des possibilités consiste à taxer la fraction du revenu qui est consommée, mais à exonérer celle qui est épargnée pour la consommation future (régime dit de l'« *impôt sur la dépense* »). En régime pur d'impôt sur la dépense, l'apport de fonds et les revenus courus sur les fonds accumulés sont donc exonérés d'impôt⁴. En revanche, les prestations servies constituent un revenu imposable au moment où les droits sont liquidés. Un régime pur d'*impôt sur la dépense* assure donc la neutralité fiscale entre la consommation courante et la consommation future, puisque la totalité de l'épargne est exonérée d'impôt. Ces régimes sont généralement connus sous l'appellation EET (exonération/exonération/exonération). Toutefois, l'avantage fiscal n'entraîne pas toujours nécessairement un report d'impôt. Pour un taux d'imposition donné, un avantage équivalent peut être accordé par le biais d'un régime TEE (taxation/exonération/exonération), qualifié généralement de régime de l'« *impôt prépayé sur la dépense* »⁵. Lorsque le taux d'actualisation est égal au taux de rendement et que les cotisations et les prestations servies sont soumises à un même taux marginal d'imposition au titre de l'impôt sur le revenu, ces deux régimes se traduisent par une même valeur actualisée nette des recettes pour les pouvoirs publics (encadré 1).

De même, un report d'impôt ne signifie pas nécessairement qu'il y ait avantage fiscal puisque, dans des conditions similaires, le régime EET est identique au régime TTE du point de vue de la valeur actualisée nette des recettes pour les pouvoirs publics (encadré 1). De plus, une certaine aide fiscale peut être également accordée dans l'esprit du régime de l'impôt global sur le revenu. Tel est le cas, par exemple, lorsque le rendement de l'épargne est taxé à un taux uniforme inférieur au taux marginal auquel sont soumis la plupart des salariés. Par conséquent, il existe tout un éventail de formules possibles entre EEE ou TTT pour les divers instruments d'épargne et, pour chacun d'entre eux, le taux peut être modulé pour diversifier l'incitation.

Modalités pratiques de la taxation des régimes privés de retraite dans les pays de l'OCDE

En ce qui concerne les modalités pratiques de la taxation des régimes privés de retraite, les pays appliquent dans leur grande majorité une variante du système EET. Dix pays (Autriche, Canada, États-Unis, Finlande, Grèce, Islande, Norvège, Pays-Bas, Pologne et Suisse) sont proches du régime pur EET, dans lequel les prestations servies sont soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu (tableau 1). Douze autres pays (Allemagne, Belgique, Corée, Espagne, France,

Encadré 1. Illustration des recettes fiscales pour quatre régimes types

Supposons qu'un contribuable cotise pour 100 \$ à un régime privé de retraite au cours d'une première période et retire les fonds trois périodes plus tard. Supposons que ce contribuable soit passible d'un taux marginal de 25 pour cent pour l'impôt sur le revenu et que son investissement ait un rendement nominal de 10 pour cent avant impôt.

- Avec le régime EET, le contribuable paie au moment de la retraite un impôt de 33.3 \$ sur des actifs accumulés de 133.1 \$ – cotisation initiale (100 \$) plus revenus courus (33.1 \$) – et il perçoit un revenu disponible de 99.8 \$ (voir le tableau ci-dessous). S'il n'avait pas épargné sous forme d'épargne retraite, il aurait consommé (l'État aurait perçu) 75 \$ (25 \$) au cours de la première période. Les 99.8 \$ qu'il perçoit au moment de la retraite ont la même valeur actualisée nette que les 75 \$ de la première période, c'est-à-dire que $99.8 \$ = 75 \$ * (1 + 10 \text{ pour cent})$. Le régime EET permet simplement le report de l'impôt jusqu'au moment de la retraite et le contribuable a la même valeur actualisée de revenu après impôt à consommer au cours de la première période ou à consommer plus tard lors de la retraite.
- Avec le régime TEE, le contribuable doit prépayer l'impôt sur le revenu frappant l'épargne retraite au cours de la première période. Il paie 25 \$ sur sa cotisation avant impôt (100 \$) et perçoit 99.8 \$ – la cotisation initiale après impôt (75 \$) plus les revenus courus (24.8 \$) – au moment de la retraite (voir le tableau ci-dessous). S'il avait décidé de consommer au cours de la première période, il aurait pu dépenser 75 \$, ce qui équivaut à 99.8 \$ au moment de la retraite en termes de valeur actualisée. Il y a cette fois encore neutralité entre la consommation au cours de la première période et la consommation au moment de la retraite. Le régime EET et le régime TEE donnent un même montant de revenu pour la retraite après impôt (de recettes fiscales) pour le contribuable (pour l'État), et le taux de rendement après impôt de l'épargne retraite – implicite dans l'équation $99.8 \$ = 75 \$ * (1 + 10 \text{ pour cent})$ – est égal au taux de rendement avant impôt (10 pour cent) dans les deux cas.
- Le régime TTE est appliqué couramment dans la plupart des pays de l'OCDE aux actifs productifs d'intérêts. Le contribuable paie 25 \$ au cours de la première période et perçoit 93.2 \$ au moment de la retraite (voir le tableau ci-dessous). La diminution du revenu après impôt au moment de la retraite s'explique par la taxation des revenus de l'investissement durant les périodes d'investissement. Le régime TTE se traduit par un taux de rendement après impôt de 7.5 pour cent – implicite dans l'équation $93.2 \$ = 75 \$ * (1 + 7.5 \text{ pour cent})$. Puisque le taux de rendement après impôt est inférieur au taux de rendement avant impôt, le régime TTE crée une contre-incitation à épargner et le contribuable se retrouve avec moins d'argent lorsqu'il décide d'épargner pour consommer plus tard au moment de la retraite.

Encadré 1. **Illustration des recettes fiscales pour quatre régimes types**
(suite)

Régime fiscal de l'épargne retraite, en dollars courants¹

	EET	TEE	TTE	ETT
Cotisation avant impôt (A)	100.0	100.0	100.0	100.0
Impôt (B)	–	25.0	25.0	–
Actif initial avant impôt (C = A – B)	100.0	75.0	75.0	100.0
Revenus nets courus (D)	33.1	24.8	18.2	24.2
Actif à la retraite (E = C + D)	133.1	99.8	93.2	124.2
Impôt à la liquidation (F)	33.3	–	–	31.1
Revenu net pour la retraite (G = E – F)	99.8	99.8	93.2	93.2
<i>Pour mémoire :</i>				
Valeur actualisée nette de l'impôt total ²	25.0	25.0	30.0	30.0

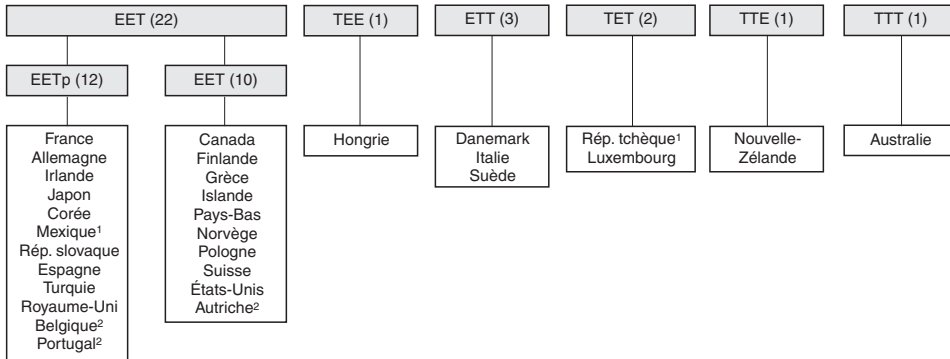
1. Taux de rendement avant impôt de 10 pour cent, taux marginal d'imposition de 25 pour cent et trois années d'investissement.
2. Le taux d'actualisation est censé être égal au taux de rendement

- Avec le régime ETT, le contribuable perçoit 24.2 \$ de revenus courus après impôt et les actifs qu'il a accumulés avant impôt au moment de la retraite atteignent 124.2 \$. Il perçoit alors au moment de la retraite un montant après impôt de 93.2 \$, de sorte que le régime TTE et le régime ETT se traduisent par un même revenu pour la retraite après impôt (voir le tableau ci-dessus). Cette fois encore, le taux de rendement après impôt est inférieur au taux de rendement avant impôt, ce qui fausse l'incitation à épargner. Avec les régimes TTE et ETT, il y a neutralité pour le contribuable entre consommer et épargner au cours de la première période, parce que l'épargne est traitée de la même manière que la consommation.

Irlande, Japon, Mexique, Portugal, République slovaque, Royaume-Uni et Turquie) appliquent également un régime EET, mais les prestations servies sont généralement moins taxées que dans le cas du premier groupe de pays, ou bien les cotisations bénéficient d'un crédit d'impôt sans être intégralement déductibles. Ainsi, le Royaume-Uni, l'Irlande, l'Espagne, la France, le Mexique et la Turquie autorisent une sortie partielle en franchise d'impôt sous la forme d'un capital et l'Allemagne, la France et la Turquie accordent un avantage fiscal similaire pour la sortie en rente (tableau 2). Au Mexique, en Turquie et en République slovaque, les revenus pour la retraite supérieurs à un certain seuil d'exonération sont taxés à un taux relativement faible.

Tableau I. Classement des pays selon le régime fiscal des retraites privées

Partie A : Aperçu général



Note : E = exonération; Tp = taxation partielle, seulement dans le système EET; T = taxation.

1. Le Mexique et la République tchèque accordent une subvention pour les cotisations.

2. Les cotisations salariales sont partiellement exonérées ou bénéficient d'un crédit d'impôt en Autriche, en Belgique et au Portugal.

Partie B : Taxation des retraites dans les pays dont le régime fiscal est différent selon la source de la cotisation

Cotisation	Revenus courus	Liquidation	Pays
Employeur :			
Exonération	Exonération	Exonération	Hongrie
Exonération/subvention	Exonération	Taxation partielle	République tchèque
Impôt	Exonération	Exonération	Luxembourg
Salarié :			
Exonération	Exonération	Impôt	Luxembourg
Taxation ou taxation partielle ¹	Exonération	Exonération	Hongrie
Taxation partielle	Exonération	Taxation partielle	République tchèque ²

1. Les cotisations obligatoires sont intégralement passibles de l'impôt, alors que les cotisations volontaires bénéficient d'un crédit d'impôt.

2. La République tchèque accorde une subvention pour les cotisations.

Source : Base de données fiscales de l'OCDE (diverses années). Réponses des pays aux questionnaires du Secrétariat; ISSA-INPRS (2003); *European Tax Handbook* (2003).

Dans les autres pays de l'OCDE, la pratique ne correspond pas au régime EET en ce que les cotisations et/ou les revenus courus sont taxés (tableaux 1 et 2). En Italie, au Danemark et en Suède, le régime fiscal des retraites privées est plus proche du régime de l'impôt global sur le revenu. Ces pays autorisent le report de l'impôt frappant les cotisations, mais ils taxent les revenus courus provenant du placement des fonds – néanmoins à des taux préférentiels – et les prestations de retraite à la sortie (ETT).

Tableau 2. Régime fiscal des retraites privées en 2003¹

	Cotisations ²	Investissement		Prestations servies	
		Revenus	Plus-values	Rente	Capital
Australie ³					
Salarié	T	7.1 % ⁴	E	T/CP	EP/16.5 %
Employeur ⁵	15 %	7.1 % ⁴	E	T/CP	EP/16.5 %
Autriche ³					
Salarié	T/EP	E	E	T/EP	T/EP
Employeur	E	E	E	T	T
Belgique ³					
Salarié	T/CP	E	0.17 %	T/CP	10 %
Employeur	E	E	0.17 %	T/CP	16.5 %
Canada	E	E	E	T	T
République tchèque ³					
Salarié	T/EP/S	E	E	15 %/EP	15 %/EP
Employeur	E/S	E	E	15 %/EP	15 %/EP
Danemark	E	15 %	E	T	40 %
Finlande	E	E	E	T	T
France	E	E	E	T/EP	T/EP
Allemagne	E	E	E	T/EP	T
Grèce	E	E	E	T	T
Hongrie ³					
Salarié	T ⁵	E	E	E	E
Employeur	E	E	E	E	E
Islande	E	E	E	T	T
Irlande	E	E	E	T/EP	T/EP
Italie	E	12.5 %	E	T/EP	T/EP
Japon	E	E	E	T/EP	T/EP
Corée	E	E	E	T/EP	T/EP
Luxembourg ³					
Salarié	E	E	E	T	T/EP
Employeur	20 %	E	E	E	E
Mexique	E/S	E	E	T/EP	T/EP
Pays-Bas	E	E	E	T	T
Nouvelle-Zélande ³					
Salarié	T	33 %	E	E	E
Employeur	21 %	33 %	E	E	E
Norvège	E	E	E	T	Impossible
Pologne	E	E	E	T	T
Portugal ³					
Salarié	T/CP	E	E	20 %/EP	T/EP
Employeur	E	E	E	20 %/EP	T/EP
République slovaque	E	E	E	15 %	15 %
Espagne	E	E	E	T	T/EP
Suède	E	15 %	E	T	T
Suisse	E	E	E	T	T
Turquie	E	E	E	E	5 %/EP
Royaume-Uni	E	E	E	T	T/EP
États-Unis	E	E	E	T	T

Npte : E = exonération ; T = taxation pour l'impôt sur le revenu des personnes physiques ; CP = crédit partiel ; EP = exonération partielle ou déduction ; S = subvention.

1. On entend par « retraites privées » les régimes de retraite obligatoires ou volontaires à gestion privée.

2. La déductibilité fiscale des cotisations est limitée à un certain plafond dans la plupart des pays.

3. Le régime fiscal des cotisations patronales est différent de celui des cotisations salariales.

4. Taux effectif d'imposition pour un portefeuille comportant 60 % de placements à revenu fixe et 40 % de valeurs à revenu variable.

5. Les cotisations obligatoires sont intégralement taxées, mais les cotisations volontaires bénéficient d'un crédit d'impôt.

Source : Base de données fiscales de l'OCDE (diverses années) ; sources nationales ; ISSA-INPRS (2003) et *European Tax Handbook* (2003).

En revanche, l'Australie, la Nouvelle-Zélande, la République tchèque, la Hongrie et le Luxembourg taxent les cotisations aux régimes privés de retraite⁶. Pour les trois derniers pays, les cotisations soit salariales, soit patronales, sont exonérées (tableau 1, partie B)⁷. L'Australie se singularise par un régime TTT, mais les cotisations peuvent être partiellement exonérées (en particulier pour les participants à faible revenu) et les revenus de l'investissement ainsi que les prestations de retraite sont taxés à un taux préférentiel.

MESURER LE COÛT FISCAL NET DES RÉGIMES PRIVÉS DE RETRAITE

On présentera tout d'abord dans cette section les différentes méthodes qui peuvent être utilisées pour mesurer les dépenses fiscales et on justifiera la méthode retenue. Puis on exposera le cadre des calculs en examinant les hypothèses et les formules de calcul pour chacun des principaux régimes fiscaux en place dans les pays de l'OCDE.

Méthodes d'évaluation des dépenses fiscales

L'évaluation des coûts et avantages budgétaires d'une mesure fiscale consiste à estimer ce que l'on appelle généralement dans les ouvrages spécialisés les « *dépenses fiscales* ». Les définitions et les modalités pratiques peuvent varier d'un pays à l'autre, mais on utilise trois grandes méthodes pour estimer les dépenses fiscales⁸. Premièrement, la méthode du *manque à gagner* mesure la diminution des recettes fiscales résultant d'une mesure fiscale, généralement sous l'hypothèse de comportements inchangés. Deuxièmement, la méthode de l'*équivalent-dépenses* mesure le coût que représenterait le même avantage monétaire s'il était financé par une dépense directe, avec la même hypothèse de comportements inchangés sous l'effet de l'avantage fiscal accordé. Contrairement aux deux méthodes précédentes, celle de la *plus-value de recettes* prend en compte les modifications possibles des comportements et mesure *ex ante* l'augmentation attendue des recettes si l'avantage fiscal était supprimé.

Dans le présent article, les estimations du coût fiscal net résultant des régimes privés de retraite assortis d'avantages fiscaux reposent sur la méthode du *manque à gagner*. Mais cette méthode laisse place à plusieurs approches, notamment celle de la *valeur actualisée* et celle des *flux de trésorerie*⁹. On utilisera ici la solution de la valeur actualisée, qui prend en compte les flux futurs de moins-values fiscales résultant de la non taxation des revenus courus et les flux futurs de recettes perçues sur les prestations servies correspondant aux cotisations versées pour une année donnée. À cet égard, le résultat obtenu suivant cette méthode n'est pas influencé par l'historique des cotisations ou les évolutions démographiques. En prenant directement en compte l'évolution intertemporelle des recettes fiscales, la méthode la valeur actualisée pourra donner une image plus exacte du coût budgétaire résultant de la

participation à des régimes assortis d'avantages fiscaux, en particulier au cours des premières années suivant la mise en place d'un régime de retraite.

La méthode la plus couramment utilisée, celle des flux de trésorerie, diffère de la méthode de la valeur actualisée en ce que le coût budgétaire pour une année donnée est mesuré à travers le montant net des moins-values fiscales sur les cotisations, des moins-values fiscales sur les revenus courus de l'investissement et des plus-values de recettes sur les prestations servies, *réalisées* au cours de cette même année. Dans ces conditions, les moins-values de recettes fiscales sur les revenus courus de l'investissement et les plus-values perçues sur les prestations servies correspondent aux cotisations versées les années précédentes¹⁰. Cette dernière solution est mieux adaptée pour saisir l'influence des évolutions démographiques sur le profil des recettes fiscales nettes que peuvent rapporter les plans de retraite assortis d'avantages fiscaux à différentes périodes. C'est d'ailleurs cette solution qui a été retenue dans les études récentes pour estimer le profil actuel et futur des coûts et avantages fiscaux liés aux régimes de retraite assortis d'avantages fiscaux dans les pays de l'OCDE (Antolín et autres 2005, CBO, 2004, Boskin, 2003 et Mérette 2002).

Estimation du coût fiscal net des retraites privées dans l'optique de la valeur actualisée : cadre des calculs

Hypothèses détaillées

On obtient le coût fiscal net en calculant la différence, sur toute la durée de l'investissement, entre l'impôt perçu lorsque l'argent est épargné dans un plan de retraite privé et l'impôt perçu lorsque les fonds sont investis dans un instrument d'épargne de référence non destiné à la retraite, et ce sous les hypothèses suivantes.

Premièrement, le régime fiscal des instruments standard d'épargne dans chaque pays est censé être celui découlant du système fiscal de référence. Dans tous les cas, il s'agit d'une version ou d'une autre du régime d'impôt global sur le revenu (TTE). Deuxièmement, les taux marginaux d'imposition correspondant aux différents niveaux de revenu et aux différentes situations de famille sont obtenus à partir d'un modèle fiscal reflétant la législation fiscale de chaque pays (voir l'annexe)¹¹. Dans tous les pays où les cotisations aux plans privés de retraite peuvent être utilisées pour diminuer le revenu imposable, ces taux marginaux effectifs d'imposition mesurent les recettes fiscales perdues sur une unité monétaire de cotisation¹². Parce que le taux marginal d'imposition pour l'impôt sur le revenu varie en fonction du revenu brut, l'impôt sur le revenu des personnes physiques étant progressif dans la plupart des pays de l'OCDE, il faut, pour estimer le coût fiscal net, faire une hypothèse sur le profil de revenu par tranche d'âge des participants au régime privé de retraite. À cette fin, les participants sont répartis en 10 tranches d'âge de cinq ans (de 20-24 ans à plus de 65 ans, les neuf premières

90

tranches représentant les cotisants et la dernière les bénéficiaires). Le niveau de revenu de chaque tranche d'âge est censé évoluer en fonction de l'âge selon un profil de revenu par tranche d'âge qui a la forme d'une courbe en cloche, les taux marginaux d'imposition pour l'impôt sur le revenu variant également selon l'âge¹³. De plus, puisque le profil du revenu par tranche d'âge est mesuré en proportion du revenu de l'ouvrier moyen (OM), on suppose implicitement que les tranches de l'impôt sur le revenu sont totalement indexées sur l'inflation tout au long de la durée de vie.

Troisièmement, en ce qui concerne la taxation des revenus de l'investissement, on utilise les informations détaillées sur le régime fiscal des instruments d'épargne autres que d'épargne-retraite pris en compte dans le portefeuille de référence (combinaison de placements à revenu fixe et de valeurs à revenu variable; voir ci-après) pour obtenir les taux implicite d'imposition des revenus de l'investissement. Le régime fiscal des revenus de l'investissement varie sensiblement selon l'instrument d'épargne et selon le pays (Yoo et de Serres, 2004)¹⁴. Malgré tout, les revenus de l'épargne sont généralement imposés à un taux plus faible que les revenus du travail, ce qui traduit dans la plupart des cas le souci d'atténuer l'effet de la double imposition des revenus provenant de la détention d'actions. Étant donné qu'il est difficile de rassembler des informations pour chaque pays sur la composition du portefeuille, les hypothèses suivantes sont appliquées à tous les pays en ce qui concerne la répartition des actifs en épargne-retraite privée ou en épargne de référence ainsi que les taux correspondants de rendement :

- Le portefeuille se compose pour 60 pour cent d'actifs productifs d'intérêts (dépôts bancaires ou obligations) et pour 40 pour cent d'actions. Par conséquent, le portefeuille de référence prend uniquement en compte les actifs financiers et exclut les biens immobiliers, notamment le logement.
- À des fins fiscales, le rendement des actions se compose pour un tiers de dividendes et pour les deux tiers de plus-values. Les actions sont censées être détenues 6.7 années en moyenne et être passibles d'un impôt sur les plus-values¹⁵. L'horizon temporel retenu pour l'investissement sera examiné plus loin.
- Chaque actif est censé avoir un rendement nominal avant impôt de 6.5 pour cent (l'inflation étant de 2 pour cent)¹⁶. Le taux d'actualisation est censé être égal au taux de rendement nominal¹⁷.

Quatrièmement, le taux d'imposition des prestations des régimes privés est censé être égal au point médian entre le taux moyen et le taux marginal d'imposition applicables au salaire de l'ouvrier moyen (OM), ce point médian n'étant pas inférieur de plus de 5 points de pourcentage au taux marginal d'imposition pour l'impôt sur le revenu (TMIR)¹⁸. Un calcul exact exigerait des informations suffisantes sur le niveau et les diverses sources de revenu *imposable* des retraités qui ont

cotisé à un régime assorti d'avantages fiscaux. Or, ce niveau et ces sources peuvent être très différents du niveau moyen et des sources de revenu imposable pour l'ensemble des retraités. D'une part, si les prestations servies par les régimes assortis d'avantages fiscaux étaient la seule source de revenu imposable, le taux à prendre en compte pour mesurer les recettes perçues sur les prestations servies serait le taux moyen d'imposition pour l'impôt sur le revenu correspondant à la valeur de la prestation annuelle. Mais, dans la pratique, la plupart des bénéficiaires de régimes de retraite assortis d'avantages fiscaux perçoivent généralement des revenus imposables d'autres sources, auquel cas, si l'on applique le taux moyen d'imposition correspondant au niveau des prestations de retraite des régimes privés, on *sous-estime* quasi certainement le montant des recettes fiscales. D'un autre côté, si l'on applique le taux marginal d'imposition correspondant, on *suresstime* très probablement les recettes fiscales, ne serait-ce que parce que les retraités bénéficient généralement d'abattements fiscaux spéciaux et d'autres avantages. La sensibilité du coût fiscal net à une hypothèse différente de taux marginal d'imposition des prestations servies sera examinée plus loin.

Cinquièmement, l'horizon temporel peut varier de 1 à plus de 40 ans, en fonction de l'âge de l'investisseur au moment où il cotise. Pour en tenir compte, on calcule d'abord le coût par unité de cotisation pour chaque tranche d'âge de cinq ans entre 20 et 65 ans, puis on fait une moyenne pour toutes les tranches d'âge en utilisant une moyenne arithmétique simple. Les cotisants représentatifs pour chaque tranche d'âge sont censés cotiser un montant déterminé à un régime privé à un certain âge, puis retirer la cotisation initiale plus les revenus courus, sous la forme d'un capital ou d'une rente (en fonction du pays) à partir de 65 ans.

Enfin, comme on l'a indiqué précédemment, le coût fiscal par unité de cotisation à un régime privé de retraite assorti d'avantages fiscaux est estimé sous l'hypothèse de comportements inchangés, comme on le fait le plus souvent pour calculer les dépenses fiscales selon la méthode du manque à gagner de recettes. Or, l'absence d'hypothèse de changement des comportements peut être interprétée de différentes manières. Dans l'application ci-après, on suppose que les cotisations aux plans de retraite privés n'ont pas d'incidence sur le niveau global de l'épargne nationale. Autrement dit, la consommation privée est censée demeurer inchangée après la mise en place d'un régime assorti d'avantages fiscaux. Par conséquent, les cotisants sont censés épargner le montant correspondant à la valeur de l'allégement fiscal, mais il n'y a pas création d'épargne, c'est-à-dire apport d'une nouvelle épargne financée par réduction de la consommation courante¹⁹.

Formules utilisées pour calculer la valeur actualisée

Pour chacun des principaux régimes fiscaux examinés dans le présent article, on a indiqué ci-après les formules utilisées pour estimer le coût fiscal net. Dans

chaque cas, il s'agit d'estimer la différence, du point de vue de l'impôt acquitté sur la durée de vie, entre l'investissement dans un plan de retraite privé et l'investissement dans le portefeuille de référence.

- Régime EET

Pour obtenir le coût fiscal net en valeur actualisée par dollar de cotisation avant impôt (TE), on calcule la somme actualisée des moins-values de recettes fiscales sur les cotisations et sur les revenus courus de l'investissement ainsi que des plus-values de recettes sur les prestations servies. Le coût fiscal net pour un dollar cotisé avant impôt à un âge m (et retiré en capital à 65 ans) se compose des trois éléments suivants, modélisés dans l'équation [1]²⁰.

$TE_{EET} =$ Moins-values de recettes sur les cotisations (RFC) + Moins-values de recettes sur les revenus courus de l'investissement (RFAI) – Plus-values de recettes sur les prestations servies (RCW)

$$= C \cdot t_{c,m} + C[1-t_{c,m}] \left\{ \frac{i \cdot t_{a,m+1}}{(1+\rho)} + \frac{[1+i(1-t_{a,m+1})]i \cdot t_{a,m+2}}{(1+\rho)^2} + \frac{[1+i(1-t_{a,m+1})][1+i(1-t_{a,m+2})]i \cdot t_{a,m+3}}{(1+\rho)^3} + \dots \right\} \quad [1]$$

$$- \frac{C(1+i)^{65-m} t_{b,65}}{(1+\rho)^{65-m}} = C \cdot t_{c,m} + C[1-t_{c,m}] \sum_{j=m+1}^{65} \frac{\left\{ \prod_{k=m+1}^{j-1} [1+i(1-t_{a,k})] \right\} i \cdot t_{a,j}}{(1+\rho)^{j-m}} - \frac{C(1+i)^{65-m} t_{b,65}}{(1+\rho)^{65-m}}$$

où TE_{EET} et C représentent respectivement le coût fiscal net en valeur actualisée et le montant des cotisations ; t_c , t_a et t_b sont les taux d'imposition des cotisations, des revenus de l'investissement et des prestations servies ; i est le taux de rendement nominal avant impôt ; ρ est le taux d'actualisation ; et j et k sont les périodes durant lesquelles les cotisations produisent des revenus. Le premier et le deuxième termes de l'équation [1] mesurent respectivement les moins-values de recettes fiscales sur les cotisations (RFC) et sur les revenus de l'investissement (RFAI), le troisième terme prenant en compte les plus-values de recettes sur les prestations servies (RCW). Le taux d'imposition t_a du deuxième terme reflète le régime fiscal différent des instruments d'épargne selon le pays et il varie en fonction de la tranche d'âge dans les pays où les revenus de l'investissement sont passibles de l'impôt progressif sur le revenu.

La retraite pouvant être versée en rente, le troisième terme de l'équation [1] peut être modifié et remplacé par la valeur actualisée de l'impôt sur les revenus de rentes entre 65 et 80 ans (âge supposé du décès dans les calculs ci-après) :

$$RCW = \sum_{v=66}^{80} \frac{C(1+i)^{65-m} \times 1 / \left[\sum_{n=1}^{15} 1/(1+i)^n \right] \times t_b}{(1+\rho)^{v-m}} \quad [2]$$

L'équation [2] implique que le retraité a droit à une rente pendant 15 ans à compter du départ à la retraite à 65 ans. Le taux de l'impôt sur le revenu t_b sur les prestations servies (qui peut être différent du taux d'imposition en cas de sortie en capital) est censé rester constant sur la période de retraite²¹.

Il existe une variante du régime EET dans laquelle les cotisants bénéficient d'un crédit d'impôt au titre de leurs cotisations. Les moins-values fiscales sur les contributions (RFC) sont cette fois encore réduites à concurrence du montant *net* que l'État perçoit sur les cotisations. Un crédit d'impôt à taux uniforme pour tous les cotisants accroît l'importance de l'allégement fiscal pour les cotisants à bas revenu et il diminue son importance pour les investisseurs à haut revenu. Si le taux du crédit d'impôt était suffisamment élevé, les pertes de recettes sur les cotisations (RFC) seraient aussi élevées que les pertes de recettes dans le cadre du régime EET. Les pertes de recettes sur les revenus courus de l'investissement (RFAI) restent les mêmes que dans l'équation [1]. Par rapport au modèle de base (équation [1]), les recettes perçues sur les prestations servies (RCW) sont réduites en proportion de la diminution des actifs pour la retraite taxable qui résulte de la taxation partielle de facto des cotisations avec régime de crédit d'impôt. Le coût fiscal net par dollar de cotisation avant impôt (en cas de sortie en capital) est donné par l'équation suivante :

$$TE_{EET2} = C \cdot t_{cred} + C[1 - t_{c,m}] \sum_{j=m+1}^{65} \frac{\left\{ \prod_{k=m+1}^{j-1} [1 + i(1 - t_{a,k})] \right\} i \cdot t_{a,j}}{(1+\rho)^{j-m}} - C[1 - t_{c,m} + t_{cred}] \frac{(1+i)^{65-m} t_{b,65}}{(1+\rho)^{65-m}} \quad [3]$$

où t_{cred} est le taux du crédit d'impôt.

- Régime ETT

Dans ce cas, le deuxième terme de l'équation [1] est modifié pour tenir compte du fait que les pertes de recettes sur les revenus courus de l'investissement (RFAI) diminuent étant donné que les revenus courus de l'investissement en épargne retraite sont maintenant taxés, mais à un taux plus faible que les revenus

⁹⁴

cours de l'investissement dans d'autres instruments d'épargne. Par exemple, le Danemark et la Suède taxent les revenus de l'épargne retraite au taux de 15 pour cent, de sorte que les pertes de recettes sont plus faibles qu'avec un régime EET. Mais les pertes de recettes diminuent d'un montant supérieur à celui correspondant au taux uniforme d'imposition parce qu'un impôt est perçu sur les revenus de l'investissement que procure le montant total des cotisations au plan de retraite (C) c'est-à-dire y compris la fraction correspondant à l'aide fiscale, alors qu'avec le régime EET c'étaient les cotisations après impôt [$C \cdot (i - t_c)$] qui étaient taxées²². Un terme supplémentaire tient compte de ces deux effets dans la partie entre crochets de l'équation [4] qui correspond aux pertes de recettes sur les revenus courus de l'investissement (RFAI).

$$TE_{ETT} = C \cdot t_{c,m} + \{C[1 - t_{c,m}] \sum_{j=m+1}^{65} \frac{\{ \prod_{k=m+1}^{j-1} [1 + i(1 - t_{a,k})] \} i \cdot t_{a,j}}{(1 + \rho)^{j-m}} - C \sum_{j=m+1}^{65} \frac{\{ \prod_{k=m+1}^{j-1} [1 + i(1 - t_{k,p})] \} i \cdot t_{p,j}}{(1 + \rho)^{j-m}} - C \frac{[1 + i(1 - t_p)]^{65-m} t_{y,65}}{(1 + \rho)^{65-m}} \} \quad [4]$$

où t_p représente le taux uniforme d'imposition des revenus courus de l'investissement en épargne retraite.

En revanche, les actifs pour la retraite accumulés au moment de la liquidation avec le régime ETT sont plus faibles qu'avec le régime EET, parce que les revenus courus de l'investissement en épargne retraite ont été taxés au stade précédent. Les recettes perçues sur les prestations servies (RCW) diminuent en proportion de la baisse du patrimoine retraite taxable et le troisième (et dernier) terme de l'équation [3] tient compte de cette diminution.

- Régime TET

La formule suivante s'applique aux régimes qui n'accordent aucune exonération fiscale (ou accordent une exonération très partielle) pour les cotisations et pour les prestations servies, tout en exonérant totalement les revenus courus de l'investissement. Tel est le cas, par exemple, pour les cotisations salariales aux régimes de retraite mis en place par l'employeur en Autriche, en République tchèque et au Portugal, ces régimes représentant une proportion relativement faible des cotisations totales. Ces pays taxent généralement les cotisations et les

prestations servies à un taux relativement faible, ou accordent une exonération partielle ou un crédit d'impôt pour réduire la double imposition. Avec le modèle suivant, une fraction seulement des cotisations $(1-v)$ et des prestations servies $(1-w)$ est imposée au titre de l'impôt sur le revenu (par exemple, les cotisations salariales en Autriche). Par rapport au régime EET, les pertes de recettes sur les cotisations (RFC) diminuent à hauteur de l'impôt sur le revenu que l'État perçoit sur les cotisations, alors que les recettes perçues sur les prestations servies (RCW) diminuent à concurrence de la baisse des actifs pour la retraite taxable découlant de la taxation (partielle) des cotisations. Les pertes de recettes sur les revenus courus de l'investissement (RFAI) restent pratiquement identiques. Le coût fiscal par unité de cotisation avant impôt avec un régime TET (en cas de sortie en capital) peut être formulé comme suit :

$$TE_{TET} = C \cdot v \cdot t_{c,m} + C[1-t_{c,m}] \sum_{j=m+1}^{65} \frac{\left\{ \prod_{k=m+1}^{j-1} [1+i(1-t_{a,k})] \right\} i \cdot t_{a,j}}{(1+\rho)^{j-m}} - [C - C(1-v)t_{c,m}] \frac{(1+i)^{65-m} (1-w)t_{b,65}}{(1+\rho)^{65-m}} \quad [5]$$

où v et w représentent respectivement la proportion dans laquelle les cotisations sont exonérées d'impôt et la proportion dans laquelle les prestations servies sont exonérées d'impôt.

- Régime TTT

Un pays, l'Australie, taxe les régimes privés de retraite à chaque stade. Non seulement les cotisations aux régimes professionnels de retraite proviennent de revenus imposés (sauf pour certains participants à bas revenu), mais encore les revenus de l'investissement et les prestations servies sont taxés, quoiqu'à un taux relativement faible (tableaux 1 et 2). Si les cotisations étaient soumises au taux marginal de l'impôt sur le revenu, il n'y aurait pas de pertes de recettes sur les cotisations (RFC). Mais les cotisations patronales sont soumises à un taux d'imposition de 15 pour cent, de sorte que pour évaluer approximativement les pertes de recettes sur les cotisations on retient la différence entre le taux marginal d'imposition pour l'impôt sur le revenu et le taux uniforme d'imposition de la fraction patronale des cotisations totales. Les pertes de recettes sur les revenus courus de l'investissement (RFAI) diminuent du fait que les revenus courus de l'investissement en épargne retraite sont taxés à un taux inférieur à celui applicable aux revenus des autres instruments d'épargne taxés selon une formule ETT (deuxième terme de l'équation [4])²³. Enfin, le patrimoine retraite accumulé sur lequel les recettes sont perçues diminue puisque les cotisations et les revenus courus de l'investissement ont été précédemment taxés. Le coût fiscal net par dollar de cotisation

avant impôt (dans le cas des cotisations patronales) dans le cadre du régime TTT (en cas de sortie en capital) peut être formulé comme suit :

$$TE_{TTT} = C(t_{c,m} - 0.15) + \{C[1 - t_{c,m}] \sum_{j=m+1}^{65} \frac{\{ \prod_{k=m+1}^{j-1} [1 + i(1 - t_{a,k})] \} i \cdot t_{a,j}}{(1 + \rho)^{j-m}} - C(1 - 0.15) \} \\ \times \sum_{j=m+1}^{65} \frac{\{ \prod_{k=M+1}^{j-1} [1 + i(1 - t_{p,k})] \} i t_{p,j}}{(1 + \rho)^{j-m}} - C(1 - 0.15) \frac{[1 + i(1 - t_p)]^{65-m} (1 - w) t_{ls}}{(1 + \rho)^{65-m}} \quad [6]$$

où w et t_{ls} représentent respectivement la fraction exonérée d'impôt des prestations servies et le taux d'imposition des sorties en capital²⁴.

• Régime TEE

Les cotisations patronales au Luxembourg et les cotisations salariales obligatoires en Hongrie sont taxées selon le schéma TEE (tableau 1). Dans le cas du Luxembourg, les pertes de recettes sur les cotisations (RFC) sont maintenant réduites à hauteur des recettes nettes que l'État perçoit en taxant les cotisations au taux uniforme de 20 pour cent. Les pertes de recettes sur les revenus courus de l'investissement (RFAI) restent pratiquement identiques à celles du modèle EET (équation [1]). Aucun impôt n'étant perçu sur les prestations servies, le coût fiscal net par dollar de cotisation avant impôt ne comporte que deux éléments :

$$TE_{TEE} = C[t_{c,m} - t_f] + C[1 - t_{c,m}] \sum_{j=m+1}^{65} \frac{\{ \prod_{k=m+1}^{j-1} [1 + i(1 - t_{a,k})] \} i \cdot t_{a,j}}{(1 + \rho)^{j-m}} \quad [7]$$

où t_f représente le taux d'imposition uniforme des cotisations patronales. En Hongrie, où les cotisations salariales sont intégralement soumises à l'impôt sur le revenu, le coût fiscal net par dollar de cotisation avant impôt se ramène tout simplement au deuxième terme de l'équation [7].

Pour résumer, on a établi dix tranches d'âge et retenu une courbe en cloche pour le profil de revenu par tranche d'âge au cours de la durée de vie. Les cotisants représentatifs des neuf premières catégories sont censés verser *une fois pour toutes* des cotisations avant impôt d'un dollar à un régime de retraite privé à l'âge m et retirer les cotisations initiales plus les revenus courus de l'investissement correspondant à ces cotisations initiales d'un dollar sous la forme d'un capital à l'âge de 65 ans ou sous la forme d'une rente à partir de 65 ans jusqu'à leur décès à

80 ans. Les taux marginaux d'imposition étant variables selon la tranche d'âge et évoluant différemment au fil du temps, les pertes de recettes sur un dollar de cotisation avant impôt sont différentes selon les catégories de cotisants. Ce découpage en tranches d'âge a pour but d'illustrer la sensibilité des estimations du coût fiscal net par rapport au niveau de revenu par tranche d'âge et par rapport à la période d'accumulation des revenus de l'investissement; il s'agit aussi de prendre en compte les conséquences redistributives des régimes d'épargne retraite assortis d'avantages fiscaux²⁵.

L'encadré 2 illustre la méthode utilisée avec deux exemples correspondant respectivement au schéma EET et au schéma ETT. Dans les deux exemples, on calcule la différence d'impôt payé entre un régime assorti d'avantages fiscaux et une formule d'épargne de référence TTE en retenant, dans un souci de commodité, un horizon temporel artificiellement bref.

PRINCIPAUX CONSTATS

On présentera tout d'abord dans cette section le coût fiscal net global par unité de cotisation dans chaque pays, puis on ventilera ce coût net global par composante et par tranche d'âge. Ces résultats de base reposent sur deux hypothèses essentielles, à savoir que le taux effectif d'imposition des prestations servies est fixé à un niveau inférieur de 5 points (ou moins, voir ci-dessus) à celui du taux marginal de l'impôt sur le revenu applicable à l'ouvrier moyen et que le taux d'actualisation est égal au taux de rendement. On examinera plus loin la sensibilité des résultats de base à une modification de ces hypothèses essentielles.

Coût fiscal net par pays

L'importance de la subvention, mesurée à travers le coût fiscal net moyen pour les différentes tranches d'âge par unité de cotisation avant impôt à un plan d'épargne retraite assorti d'avantages fiscaux, est illustrée dans le graphique 1, qui fait apparaître le coût total (trait continu) et les trois composantes : les pertes de recettes sur les cotisations, les pertes de recettes sur les revenus courus de l'investissement et les recettes perçues sur les prestations servies. Les principaux points à souligner sont les suivants :

- L'importance de la subvention varie sensiblement d'un pays à l'autre, entre près de 40 cents par dollar de cotisation (République tchèque) et un chiffre proche de zéro (Mexique, Nouvelle-Zélande)²⁶.
- On notera également que, malgré les différences de régime fiscal de l'épargne-retraite privé, le coût fiscal net est substantiel dans la plupart des pays de l'OCDE, puisqu'il atteint au moins 10 cents par dollar de cotisation avant impôt.

Encadré 2. Combien coûtent différents plans d'épargne retraite assortis d'avantages fiscaux? Illustration sur horizon temporel court

Supposons qu'un individu cotise 100 dollars à un régime privé de retraite de type EET durant une première période et liquide ses droits trois périodes plus tard. Supposons, dans un souci de simplicité, qu'il soit soumis à un taux marginal de 25 pour cent pour l'impôt sur le revenu et que l'investissement ait un rendement annuel de 10 pour cent. Le tableau A fait apparaître le flux annuel de revenus pour une épargne retraite de 100 dollars avant impôt et pour l'épargne ordinaire. On notera que le montant après impôt investi dans l'épargne ordinaire est de \$75, $\$100 \times (1 - 25 \text{ pour cent})$.

La différence d'impôt entre l'épargne retraite privée et l'épargne ordinaire (rangée 5 – rangée 2) correspond au coût pour l'État à prix courants (rangée 7). Si l'on utilise le taux d'actualisation (rangée 8), le coût fiscal net pour l'État par dollar d'épargne retraite en valeur actualisée (rangée 9) est de 5 cents.

Tableau A. Coût fiscal net de l'épargne retraite de type EET¹

		Rangée	Coti- sation (année 0)	Actifs accumulés			Liqui- dation (année 3)	Coût fiscal net (valeur actualisée)
				1	2	3		
Retraite privée (EET)	Solde brut	1	100.0	110.0	121.0	133.1	133.1	
	Impôt payé	2	0.0	0.0	0.0	0.0	33.2	
	Solde net	3	100.0	110.0	121.0	133.1	99.8	
Épargne ordinaire (TTE)	Solde après impôt	4	75.0	82.5	88.7	95.3	93.2	
	Impôt payé	5	25.0	1.9	2.0	2.2	0.0	
	Solde net	6	75.0	80.6	86.7	93.2	93.2	
Différence d'impôt payé (TTE-EET)	Moins-values fiscales	7 + 5 – 2	25.0	1.9	2.0	2.2	-33.2	
	Taux d'actualisation	8	1.0	0.91	0.83	0.75	0.75	
	Moins-values fiscales VAN	9 = 8*7	25.0	1.7	1.7	1.6	-25.0	5.0

1. Taux de rendement de 10 pour cent avant impôt (taux d'actualisation), taux marginal d'imposition de 25 pour cent et investissement d'une durée de trois ans.

Supposons maintenant qu'un individu cotise 100 dollars à un régime privé d'épargne retraite de type ETT. Le tableau B illustre le flux annuel de revenus du régime de retraite et de l'instrument d'épargne ordinaire. L'État pouvant récupérer une partie des moins-values de recettes en prélevant un impôt de 10 pour cent sur les revenus provenant de l'épargne retraite, le coût fiscal net global pour l'État n'est plus que de 3 cents par dollar d'épargne retraite en valeur actualisée.

Encadré 2. Combien coûtent différents plans d'épargne retraite assortis d'avantages fiscaux? Illustration sur horizon temporel court
(suite)

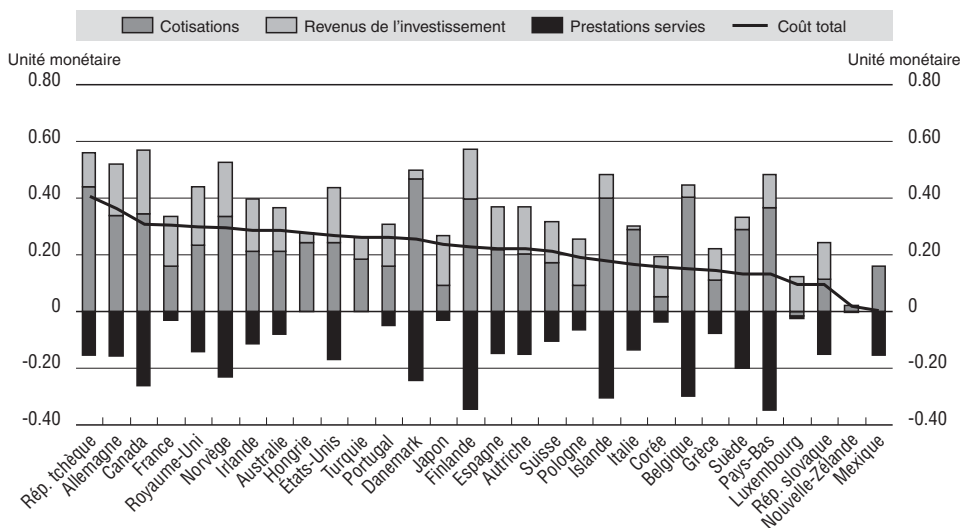
Tableau B. Coût fiscal net de l'épargne retraite de type ETT¹

		Rangée	Coti- sation (année 0)	Actifs accumulés			Liqui- dation (année 3)	Coût fiscal net (valeur actualisée)
				1	2	3		
Retraite privée (EET) ²	Solde brut	1	100.0	110.0	119.9	130.7	129.5	
	Impôt payé (A)	2	0.0	1.0	1.1	1.2	32.4	
	Solde net	3	100.0	109.0	118.8	129.5	97.1	
Épargne ordinaire (TTE)	Solde après impôt	4	75.0	82.5	88.7	95.3	93.2	
	Impôt payé (B)	5	25.0	1.9	2.0	2.2	0.0	
	Solde net	6	75.0	80.6	86.7	93.2	93.2	
Différence d'impôt payé (TTE-EET)	Moins-values fiscales	7 = 5 - 2	25.0	0.9	0.9	1.0	-32.4	
	Taux d'actualisation	8	1.0	0.91	0.83	0.75	0.75	
	Moins-values fiscales VAN	9 = 7*8	25.0	0.8	0.8	0.7	-24.3	3.0

1. Taux de rendement de 10 pour cent avant impôt (taux d'actualisation), taux marginal d'imposition de 25 pour cent et investissement d'une durée de trois ans.
2. Impôt de 10 pour cent sur les revenus de l'épargne retraite.

- Comme il fallait s'y attendre, la subvention est généralement plus importante dans les pays pratiquant la formule EET. Plus de la moitié des pays de l'OCDE ont un coût fiscal de plus de 20 cents, et dans la plupart d'entre eux, le principal régime de retraite privé est de type EET. Plusieurs pays taxent les prestations de retraite à un taux relativement faible tout en appliquant le schéma EET, ce qui a un impact très sensible sur le coût global.
- En revanche, le coût fiscal net est généralement plus faible dans les pays où le régime fiscal des retraites n'est pas conforme au modèle EET. Par exemple, l'Italie et la Suède – qui appliquent une formule de type ETT – ont un coût fiscal net de l'ordre de 13 à 17 cents par dollar de cotisation. Comme on pouvait s'y attendre, la différence par rapport aux pays qui appliquent le schéma EET tient essentiellement à des pertes de recettes qui sont moindres sur les revenus courus de l'investissement, même si, dans la plupart des cas où s'applique la formule ETT, le taux d'imposition des revenus courus de l'investissement en épargne retraite est beaucoup plus faible que celui

Graphique 1. Coût fiscal net par unité de cotisation, moyenne pour les tranches d'âge^{1, 2}



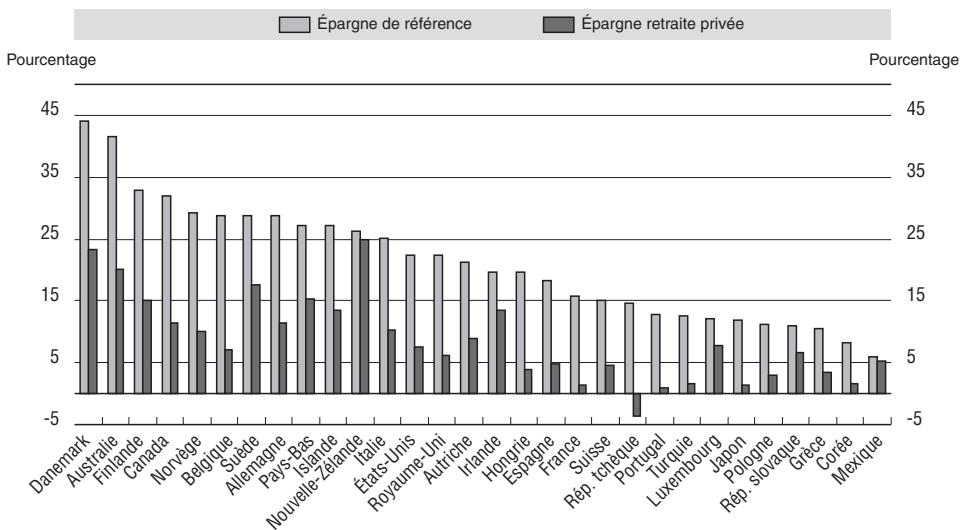
1. Régimes mis en place par les employeurs (sauf pour l'Italie et la Corée) et sortie en rente. Toutefois, dans le cas des pays où le régime fiscal est le même pour les cotisations patronales et pour les cotisations salariales, la distinction entre les régimes mis en place par les employeurs et les régimes individuels n'est pas pertinente.
2. Les résultats pour la Nouvelle-Zélande et le Mexique dépendent des facteurs suivants. En Nouvelle-Zélande, les cotisations patronales sont taxées à un taux uniforme de 21 pour cent, niveau inférieur au taux marginal d'imposition pour l'impôt sur le revenu. Au Mexique, les revenus tirés de placements réguliers sont exonérés d'impôt.

qui frappe le portefeuille d'épargne de référence. Mais, pour le Danemark, autre pays pratiquant le système ETT, le coût fiscal net élevé est dû surtout à des pertes de recettes sur les cotisations qui sont plus importantes parce que les travailleurs à revenu relativement élevé sont soumis à un taux marginal élevé pour l'impôt sur le revenu²⁷.

- La Nouvelle-Zélande et le Mexique sont les seuls pays où les pertes nettes de recettes liées à l'épargne retraite sont nulles. Pour la Nouvelle-Zélande, cela s'explique par le régime fiscal neutre de l'épargne retraite par rapport aux autres formes d'épargne, la formule TTE s'appliquant dans les deux cas²⁸. Le Mexique illustre quant à lui l'équivalence entre les formules EET (retraites privées) et TEE (épargne de référence) dans l'hypothèse d'égalité entre le taux d'actualisation et le taux de rendement²⁹.

Pour bien mettre en lumière l'importance de l'avantage fiscal, le graphique 2 illustre le niveau des taux effectifs d'imposition de l'épargne-retraite privée et du portefeuille d'épargne de référence³⁰. En gros, l'avantage fiscal correspond à la

Graphique 2. Taux effectifs d'imposition de l'épargne retraite privée et de l'épargne de référence, moyenne pour les différentes tranches d'âge^{1, 2}
 Pourcentage



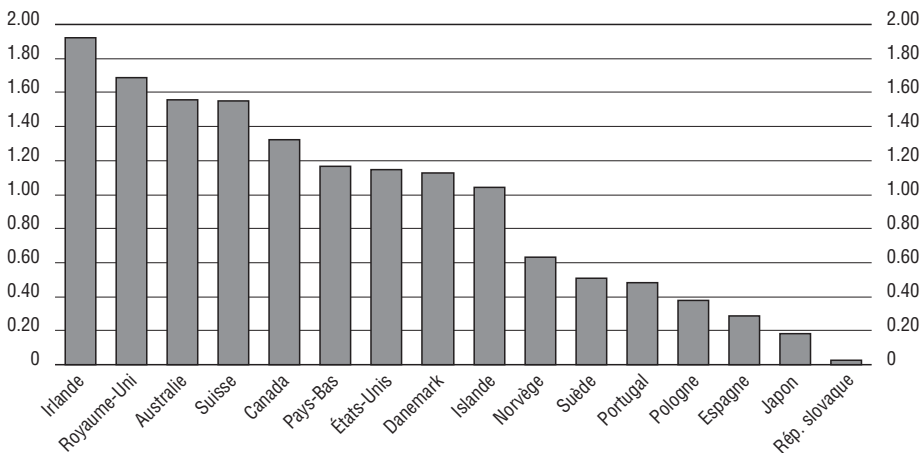
1. Régimes mis en place par les employeurs (sauf pour l'Italie et la Corée) et sortie en capital. Toutefois, dans les pays où le régime fiscal est le même pour les cotisations patronales et pour les cotisations salariales, la distinction entre les régimes mis en place par les employeurs et les régimes individuels n'est pas pertinente.
2. Le taux effectif d'imposition correspond à la différence entre la valeur actualisée nette des actifs avant impôt et celle des actifs après impôt en proportion de la valeur actualisée nette des actifs avant impôt, avec un rendement (et un taux d'actualisation) de 6.5 pour cent.

différence entre les deux taux d'imposition. On peut voir que, dans la majorité des pays, l'imposition effective de l'épargne retraite est égale ou inférieure à 10 pour cent, deux pays seulement (la Corée et le Mexique) taxant les autres formes d'épargne à des taux aussi bas. En outre, le fait qu'un certain nombre de pays à régime EET (par exemple, la Pologne, la Corée, la Grèce, la République slovaque et le Mexique) aient néanmoins un coût fiscal faible tient dans la plupart des cas à la faible taxation de l'épargne de référence. Les seules exceptions à cet égard sont l'Islande et les Pays-Bas, où le taux effectif d'imposition aussi bien pour l'épargne retraite que pour les autres formes d'épargne est élevé, notamment à cause du taux marginal élevé de l'impôt sur le revenu par rapport aux autres pays à faible coût fiscal pratiquant le système EET. Comme on pouvait s'y attendre, les pays qui n'appliquent pas la forme EET ont généralement les taux effectifs d'imposition les plus élevés pour l'épargne retraite, malgré quelques exceptions (Italie, Belgique et Luxembourg).

Importance de la dépense fiscale dans l'optique de la valeur actualisée

À partir d'estimations du coût fiscal net (moyen) par unité de cotisation à un régime d'épargne-retraite assorti d'avantages fiscaux, on peut évaluer de façon approximative le coût budgétaire total pour l'ensemble des cotisations à ce régime, dès lors qu'on dispose pour le pays considéré des données nécessaires concernant le montant total des cotisations. Sur la base des cotisations de 2000, on estime que le coût budgétaire total varie entre plus de 1.7 pour cent du PIB (Australie, Irlande, Suisse, Royaume-Uni) et moins de 0.2 pour cent (Japon, République slovaque) (graphique 3). Comme on l'a indiqué, cette mesure dans l'optique de la *valeur actualisée* peut être interprétée comme une dépense fiscale, mais elle n'est pas directement comparable aux estimations habituelles des dépenses fiscales que publient régulièrement les autorités budgétaires et qui se fondent généralement sur la méthode des *flux de trésorerie*.

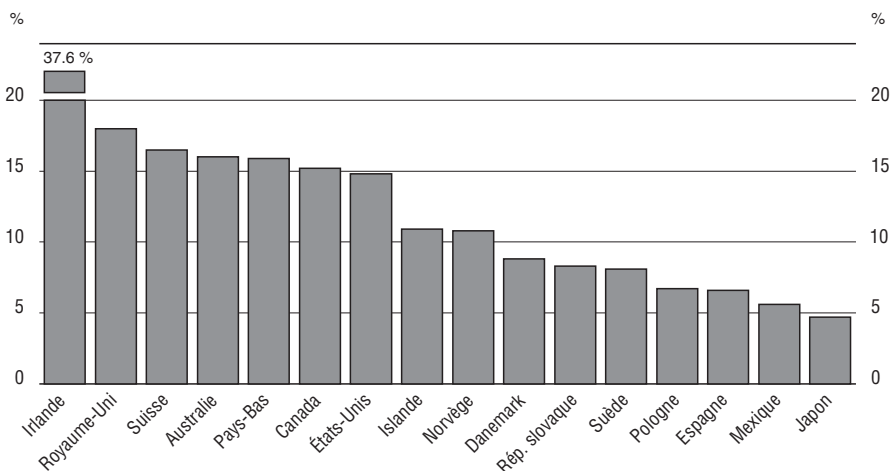
Outre le coût fiscal net par unité de cotisation et les taux de participation, les différences d'un pays à l'autre pour le coût budgétaire total traduisent la diversité des taux de cotisation. La cotisation moyenne par participant en proportion du salaire moyen est relativement élevée dans les pays où la participation est volontaire et où l'avantage fiscal et les plafonds de cotisation sont relativement généreux (Irlande, Royaume-Uni, Canada et États-Unis) (graphique 4). Parmi les pays

Graphique 3. Coût budgétaire total pour les cotisations de 2000¹

1. On multiplie tout d'abord le coût fiscal net par tranche d'âge et par unité de cotisation et les cotisations de chaque tranche d'âge en 2000, puis on fait le total pour l'ensemble des tranches d'âge. Le coût fiscal net par unité de cotisation étant estimé sur la base du régime fiscal applicable en 2003, il faut interpréter avec prudence ces estimations.

Source : Sources nationales et OCDE.

Graphique 4. **Cotisation moyenne par participant**
En pourcentage du salaire moyen



Source : Sources nationales et OCDE.

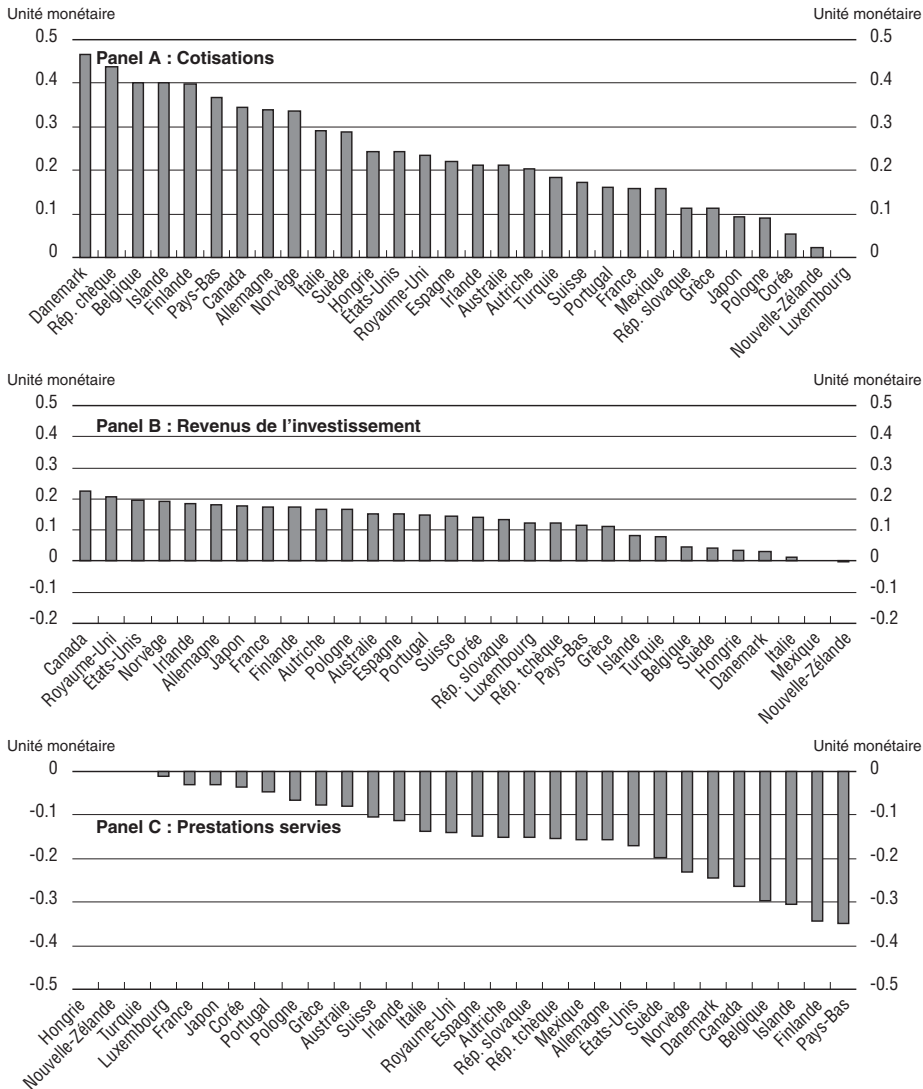
où la participation est quasi universelle (Pays-Bas, Suisse, Islande, Danemark et Suède), le taux de cotisation est fixé à un niveau plus élevé aux Pays-Bas et en Suisse, où le régime de retraite bénéficiant d'avantages fiscaux représente le principal pilier du système de retraite et vise donc à un taux de remplacement plus élevé.

Coût fiscal net par composante

Le graphique 5 ventile le coût fiscal net en trois éléments : les pertes de recettes sur les cotisations (RFC), les pertes de recettes sur les revenus courus de l'investissement (RFAl) et les recettes perçues sur les prestations servies (RCW).

- RFC est élevé au Danemark, en République tchèque, en Belgique, en Islande, en Finlande et aux Pays-Bas (graphique 5, partie A) du fait du niveau élevé du taux marginal d'imposition pour l'impôt sur le revenu (sauf pour la République tchèque) (graphique 1). En revanche, RFC est faible dans les autres pays pratiquant la formule EET, comme la Pologne, la Corée, le Japon, la République slovaque et la Grèce (dans une certaine mesure) essentiellement parce que le taux marginal d'imposition pour l'impôt sur le revenu est faible pour l'éventail de revenus salariaux pris en compte. Dans le cas du Luxembourg, si RFC est faible, c'est parce que les cotisations aux régimes de retraite ne sont que partiellement taxées.

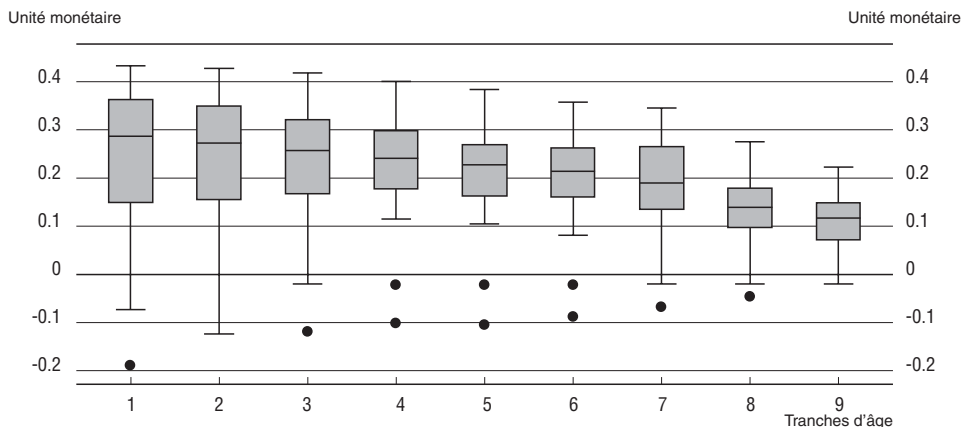
Graphique 5. Coût fiscal net par unité de cotisation aux régimes assortis d'avantages fiscaux, par composante^{1, 2}



1. Régimes mis en place par les employeurs (sauf pour l'Italie et la Corée) et sortie en rente. Toutefois, dans les pays où le régime fiscal des cotisations patronales et des cotisations salariales est le même, la distinction entre les régimes mis en place par l'employeur et les régimes individuels n'est pas pertinente.
2. Les résultats pour la Nouvelle-Zélande et le Mexique s'expliquent par les facteurs suivants. En Nouvelle-Zélande, les cotisations patronales sont taxées à 21 pour cent, taux inférieur au taux marginal d'imposition. Au Mexique, les revenus tirés de placements réguliers sont exonérés d'impôt.

- RFAI atteint un niveau élevé, de plus de 18 cents, au Canada, au Royaume-Uni, aux États-Unis, en Norvège, en Irlande, en Allemagne, au Japon, en France et en Finlande (graphique 5, partie B). Le niveau élevé de RFAI au Canada, au Royaume-Uni et aux États-Unis tient en partie au régime fiscal de ces pays, qui taxent les revenus d'actifs productifs d'intérêts selon le barème d'imposition progressif pour l'impôt sur le revenu. Dans le cas de la Norvège (et de la Finlande), les revenus d'intérêts et les plus-values subissent un impôt uniforme à taux élevé (mais les revenus de dividendes ne sont pas taxés du fait de l'existence d'un crédit d'imputation)³¹. En revanche, si RFAI atteint un niveau élevé en Irlande et au Japon, c'est parce que le régime fiscal est le même pour les actions et pour les actifs productifs d'intérêts (non imputation). En Allemagne, RFAI atteint un niveau élevé parce que les revenus de l'investissement sont soumis à un taux marginal d'imposition élevé, bien que le régime fiscal des placements en actions soit avantageux par rapport aux placements à revenu fixe. La France perd un montant relativement élevé de recettes du fait de la non taxation des revenus de l'investissement en épargne-retraite parce que les revenus des autres investissements subissent des prélèvements sociaux de 9 pour cent³².

Graphique 6. Coût fiscal net par unité de cotisation aux régimes assortis d'avantages fiscaux, par tranche d'âge¹



1. Le diagramme en boîte illustre la valeur médiane pour l'OCDE du coût fiscal net par dollar de cotisation, le deuxième et le troisième quartiles de la distribution pour les différents pays (côtés de chaque boîte) et les valeurs extrêmes (les deux moustaches de la boîte) pour chaque tranche d'âge (1-9). Les points correspondent aux observations aberrantes.

Coût fiscal net par tranche d'âge³³

Pour illustrer la variation du coût fiscal net par dollar de cotisation en fonction de la tranche d'âge, le graphique 6 présente la valeur médiane et la dispersion entre pays du coût fiscal net pour chaque tranche d'âge³⁴.

- Comme on pouvait s'y attendre, le coût fiscal net (ou l'avantage fiscal) est en moyenne plus élevé pour l'épargne retraite des tranches d'âge les plus jeunes, car le coût total lié à la non taxation des revenus courus de l'investissement sur un horizon temporel plus long est supérieur au coût généralement plus faible qui résulte de l'allègement fiscal accordé pour les cotisations.
- Toutefois, le coût fiscal médian plus élevé pour les tranches d'âge les plus jeunes masque des situations très différentes d'un pays à l'autre. La variation du coût fiscal net d'un pays à l'autre s'atténue pour les tranches d'âge moyen.

ANALYSE DE SENSIBILITÉ

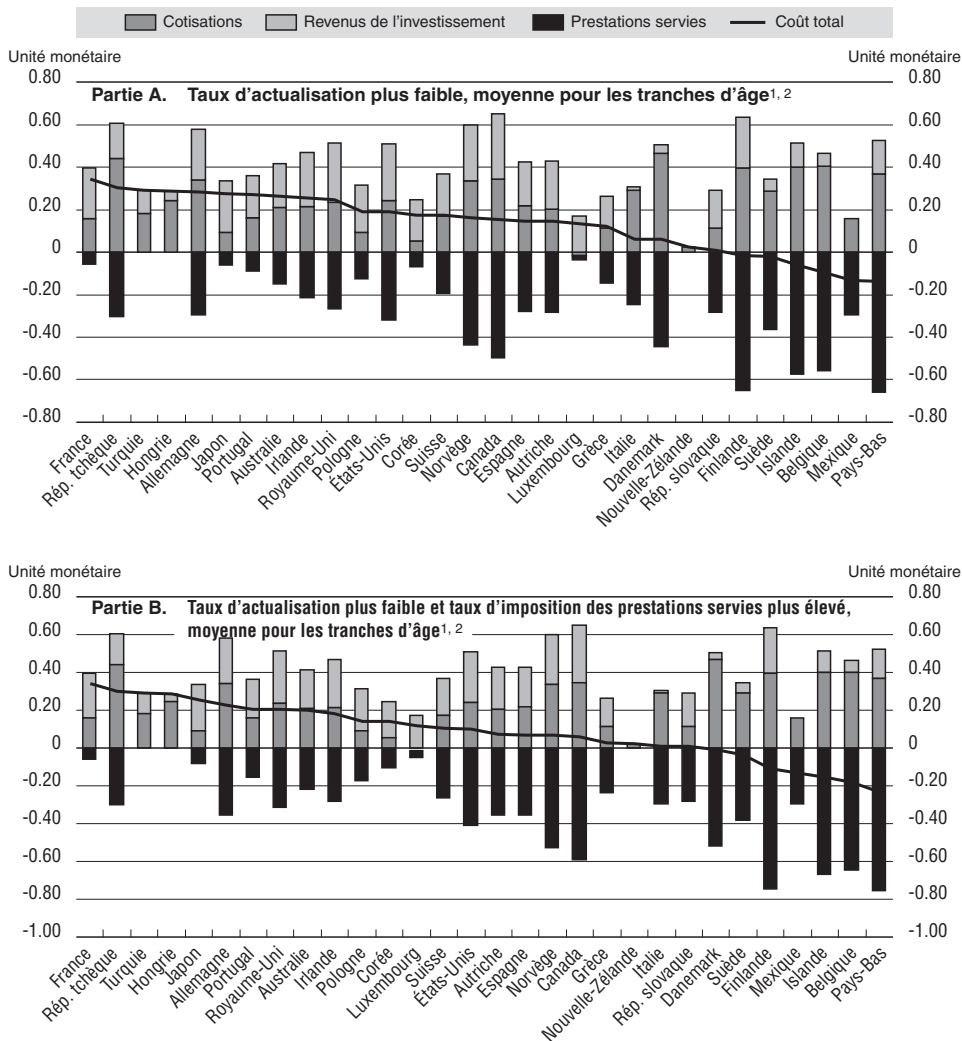
Deux des hypothèses formulées pour les calculs peuvent avoir un impact sensible sur les résultats : le choix du taux d'actualisation et le taux retenu d'imposition des prestations servies. On examinera dans cette section la sensibilité du coût fiscal net à ces hypothèses ainsi qu'à un certain nombre d'hypothèses moins critiques.

Hypothèses de taux d'actualisation plus faible et de taux d'imposition des prestations servies plus élevé

Puisqu'on utilise la méthode de la valeur actualisée, il n'y a rien de surprenant à ce que les résultats puissent être sensibles au taux auquel les pouvoirs publics choisissent d'actualiser les recettes futures (par rapport au taux de rendement du marché). Comme on l'a indiqué précédemment, le fait que l'État puisse généralement emprunter à un taux inférieur au taux de rendement du marché n'implique pas nécessairement qu'un taux d'actualisation plus faible soit le choix naturel, sachant en particulier que, dans de nombreux pays, l'État assume une partie des risques³⁵. Quoi qu'il en soit, on a illustré au graphique 7 les conséquences de l'utilisation d'un taux d'actualisation plus faible (4.5 pour cent au lieu de 6.5) pour la moyenne entre les différentes tranches d'âge.

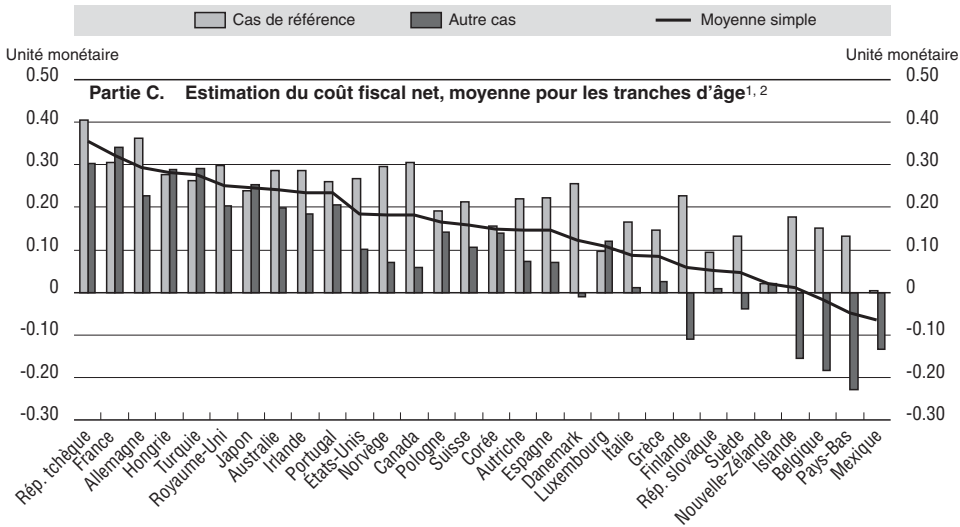
Comme on pouvait s'y attendre, les recettes fiscales futures ayant plus de poids que dans les calculs pour le cas de référence, le coût net total diminue dans presque tous les pays où les régimes de retraite comportent un report d'impôt, mais avec de fortes variations d'un pays à l'autre pour ce qui est de l'importance de cette diminution³⁶. Un taux d'actualisation plus faible réduit le coût fiscal net de 8 cents par dollar de cotisation en moyenne dans l'ensemble des pays (tableau 3, cas 2)³⁷. De plus, dans un certain nombre de pays, l'impôt perçu sur les

Graphique 7. Coût fiscal net par unité de cotisation sous différentes hypothèses



1. Régimes mis en place par les employeurs (sauf pour l'Italie et la Corée) et sortie en capital à 65 ans. Toutefois, pour les pays où le régime fiscal est le même pour les cotisations patronales et pour les cotisations salariales, la distinction entre les régimes mis en place par les employeurs et les régimes individuels n'est pas pertinente.
2. Les résultats pour la Nouvelle-Zélande et le Mexique s'expliquent par les facteurs suivants. En Nouvelle-Zélande, les cotisations patronales sont taxées à 21 pour cent, taux inférieur au taux marginal d'imposition. Au Mexique, les revenus tirés d'investissements réguliers sont exonérés d'impôt.

Graphique 7. Coût fiscal net par unité de cotisation sous différentes hypothèses (suite)



1. Dans le cas de référence, le taux d'actualisation est de 6.5 pour cent et le point médian entre le taux marginal et le taux moyen d'imposition correspondant à 100 pour cent du revenu de l'ouvrier moyen est le taux d'imposition des prestations servies.
2. Pour l'autre cas, le taux d'actualisation est de 4.5 pour cent et le taux marginal d'imposition applicable à un revenu égal à 100 pour cent du salaire de l'ouvrier moyen est le taux d'imposition des prestations servies.

retraits atteint un montant suffisant élevé pour dépasser (en valeur actualisée) les prestations. En fait, à partir de calculs similaires et d'un taux d'actualisation faible par rapport au taux de rendement, certains auteurs considèrent que, loin de représenter un coût pour les pouvoirs publics, les plans individuels d'épargne retraite assortis d'avantages fiscaux qui ont été mis en place aux États-Unis (IRA) se traduisent dans la réalité par des recettes fiscales nettes positives³⁸.

Pour examiner la sensibilité des résultats à l'hypothèse de taux d'imposition des prestations servies, on a calculé le coût fiscal net sur la base d'un taux de retrait correspondant au taux marginal de l'impôt sur le revenu applicable aux retraités percevant 100 pour cent du salaire de l'ouvrier moyen (tableau 3, cas 3). Par rapport aux calculs de référence, cela revient à augmenter le taux d'imposition des retraits d'environ 0.2 à 5 points, selon le pays. Un taux d'imposition plus élevé des prestations de retraite aboutit à une réduction du coût fiscal net par dollar de cotisation de 3 cents en moyenne pour l'ensemble des pays. Si l'on y associe un taux d'actualisation plus faible (4.5 pour cent), on obtient une réduction totale du coût fiscal net de 13 cents en moyenne (tableau 3, cas 4 et graphique 7, partie B). Le coût fiscal net devient positif pour la Belgique, la Finlande, l'Islande, les Pays-

Tableau 3. **Sensibilité du coût fiscal net par dollar de cotisation à différentes hypothèses**
Différence dans le coût net par rapport au cas de référence (cents par dollar)¹

	1. Cas de référence ²	2. Taux d'actualisation plus faible ³	3. Taux d'imposition des prestations servies plus élevé ⁴	4. Taux d'actualisation plus faible et taux d'imposition plus élevé	5. Plus forte proportion d'actions ⁵	6. Inflation plus forte ⁶
Australie	28.5	-2.1	-3.5	-8.6	-2.3	0.5
Autriche	22.1	-7.6	-3.8	-14.8	-3.1	1.9
Belgique	15.0	-24.6	-4.7	-33.4	-1.6	1.1
Canada	30.6	-15.3	-5.0	-24.8	-2.2	2.3
République tchèque	40.6	-10.4	0.0	-10.4	-2.2	1.5
Danemark	25.5	-19.5	-3.8	-26.5	-2.2	-0.5
Finlande	22.8	-24.3	-5.0	-33.7	-1.8	1.8
France	30.5	3.7	-0.1	3.5	-3.7	1.7
Allemagne	36.2	-7.9	-3.0	-13.6	-4.3	1.8
Grèce	14.6	-2.7	-5.0	-12.1	-3.7	1.4
Hongrie	27.7	1.1	0.0	1.1	1.7	0.3
Islande	17.7	-23.9	-5.0	-33.3	-0.2	1.0
Irlande	28.6	-3.1	-3.7	-10.2	-0.9	1.8
Italie	16.5	-10.5	-2.8	-15.4	-2.5	-0.2
Japon	23.8	3.7	-1.1	1.6	-2.9	2.1
Corée	15.7	1.9	-1.9	-1.7	-2.6	1.8
Luxembourg	9.7	3.8	-0.8	2.4	-3.0	1.5
Mexique	0.4	-13.8	0.0	-13.8	0.0	0.0
Pays-Bas	13.2	-26.8	-5.0	-36.2	-2.1	-0.1
Nouvelle-Zélande	2.0	0.3	-10.8	0.3	0.3	0.3
Norvège	29.7	-13.4	-4.9	-22.7	-2.0	2.0
Pologne	19.1	0.0	-2.6	-4.9	-3.5	2.0
Portugal	26.0	1.0	-3.4	-5.5	-3.9	1.8
République slovaque	9.5	-8.5	0.0	-8.5	-2.4	1.6
Espagne	22.3	-7.6	-4.1	-15.3	-3.4	1.6
Suède	13.2	-15.2	-1.0	-17.0	-0.5	0.0
Suisse	21.2	-3.9	-3.6	-10.6	-2.6	1.8
Turquie	26.2	3.0	0.0	3.0	-2.3	1.0
Royaume-Uni	29.9	-5.1	-2.4	-9.6	-0.8	2.3
États-Unis	26.8	-7.9	-4.6	-16.6	-2.0	2.2
Moyenne OCDE	21.5	-7.8	-3.1	-12.9	-2.1	1.3

1. Un résultat négatif implique une réduction dans le coût net par dollar de contribution.

2. Le cas de référence suppose que le portefeuille type est composé d'actifs à revenu fixe à hauteur de 60 pour cent et d'actions pour 40 pour cent. On suppose un taux de rendement uniforme de 6.5 pour cent (et un taux d'inflation de 2 pour cent). Le coût fiscal net est calculé sur la base des régimes de retraite professionnels (sauf Italie et Corée), *i.e.* ceux pour lesquels l'affiliation est subordonnée à l'existence d'une relation d'emploi entre l'affilié et le promoteur. Toutefois, la distinction entre régimes de retraite professionnels et personnels n'est pas pertinente dans le cas des pays où le même traitement fiscal s'applique aux cotisations employeurs et employés. On suppose en outre que les prestations de retraite sont versées sous forme de rentes viagères.

3. Suppose un taux d'escompte de 4.5 pour cent.

4. Le taux de taxation sur les prestations de retraite est supposé équivalent au taux de taxation marginal sur des revenus correspondants à 100 pour cent de l'APW. Selon le pays, implique un taux de taxation de 0.2 à 5 points de pourcentage plus élevé par rapport au cas de référence.

5. Suppose un portefeuille composé à 60 pour cent d'actions et 40 pour cent de titres à revenus fixes.

6. Suppose un taux d'inflation de 3 pour cent.

Bas et la Suède, où il y a report de l'impôt sur l'épargne retraite et où le taux marginal d'imposition des retraits est relativement élevé.

La différence entre les estimations de référence et celles qui reposent sur un taux d'actualisation plus faible donne une fourchette plausible pour le coût fiscal net par unité de cotisation (graphique 7, partie C). La moyenne simple de ces deux estimations est inférieure à 20 cents pour la majorité des pays et négative pour quelques uns d'entre eux, notamment la Belgique et les Pays-Bas.

Sensibilité des résultats à d'autres hypothèses

La sensibilité des résultats à une modification de la composition du portefeuille de référence et du taux d'inflation a également été examinée (tableau 3). Dans les deux cas, cela n'a un impact que sur un seul élément – les pertes de recettes du fait de la non taxation (ou de la taxation partielle) des revenus de l'investissement (RFAI) – et cet impact est généralement limité. Premièrement, si l'on a une plus forte proportion d'actions (60 pour cent au lieu de 40 pour le cas de référence) dans le portefeuille d'épargne retraite et le portefeuille d'épargne de référence, les pertes de recettes et le coût fiscal net diminuent de 2 cents en moyenne, en raison du régime fiscal plus favorable des dividendes et des plus-values par rapport à celui des actifs productifs d'intérêts (tableau 3, cas 5). La diminution du coût fiscal varie entre un niveau pratiquement égal à zéro (pour l'Islande, qui ne favorise pas fiscalement les placements en actions, et le Mexique, où les revenus de placements réguliers sont exonérés d'impôt) et environ 4 cents (France, Allemagne, Grèce et Portugal).

Deuxièmement, une inflation plus forte d'un point (rendement nominal plus élevé, mais rendement réel inchangé) augmente le coût fiscal net par dollar de cotisation d'un cent en moyenne (tableau 3, cas 6)³⁹. La non neutralité de l'inflation tient à la pratique courante qui consiste à taxer le rendement nominal et pas le rendement réel de l'investissement. Dès lors, une plus forte inflation donc un taux nominal de rendement plus élevé – a tendance à accroître le coût fiscal net résultant de la non taxation ou de la taxation partielle des revenus de l'investissement.

CONCLUSIONS

L'objet de cet article était de fournir des estimations du coût fiscal net par unité (par exemple, un dollar ou un euro) de cotisation aux plans d'épargne retraite assortis d'avantages fiscaux dans les pays de l'OCDE. Il s'agit plus précisément de mesurer en valeur actualisée les pertes nettes de recettes fiscales liées à l'investissement d'une unité sur un certain horizon temporel dans un plan d'épargne retraite assorti d'avantages fiscaux. Le coût fiscal est net en ce sens qu'on prend en compte les pertes de recettes dues à la déductibilité des cotisations et à la non taxation des revenus de l'investissement (lorsque tel est le cas), mais qu'on prend en compte également les

recettes perçues au moment des retraits d'actifs. Pour chaque pays, le coût fiscal net est mesuré en moyenne pour neuf tranches d'âge présentant chacune des caractéristiques différentes du point de vue du niveau de revenu et de l'horizon de l'investissement. Pour les pays pour lesquels on dispose des données nécessaires, le coût fiscal net unitaire est ensuite multiplié par les cotisations de l'année 2000 pour obtenir une estimation en valeur actualisée du coût budgétaire total, pour une année donnée, résultant de la participation à ces régimes de retraite.

Les résultats montrent que l'importance de l'avantage fiscal lié à l'épargne retraite varie sensiblement d'un pays à l'autre, entre près de 47 cents par unité de cotisation (République tchèque) et un niveau proche de zéro (Mexique, Nouvelle-Zélande). Toutefois, malgré les différences de régime fiscal de l'épargne retraite privée, le coût fiscal net est substantiel dans la plupart des pays de l'OCDE, puisqu'il atteint au moins 10 cents par unité de cotisation avant impôt. On voit donc bien l'effort que les pouvoirs publics consentent pour promouvoir l'épargne privée. En général, le coût fiscal (ou l'avantage fiscal) est plus élevé pour les tranches d'âge les plus jeunes, ce qui traduit la non taxation des revenus de l'investissement sur une plus longue période.

Comme on pouvait s'y attendre, le coût fiscal net est généralement plus élevé dans les pays qui pratiquent la formule EET et il est plus faible dans les pays, comme la Suède et l'Italie, qui taxent partiellement les revenus de l'investissement. Toutefois, puisque le coût fiscal net reflète la générosité du régime fiscal de l'épargne retraite privée *par rapport* aux autres formes d'épargne, ce résultat n'est pas systématique. En fait, plusieurs pays (Pologne, Islande, Corée, Grèce, Pays-Bas, République slovaque et Mexique) à régimes de retraite privés de type EET accordent également d'importants allègements fiscaux pour les autres formes d'épargne, de sorte que le coût fiscal net est faible dans ces pays.

On peut considérer que ces calculs donnent une estimation de l'importance de l'avantage fiscal que représente l'investissement dans un régime privé de retraite, et donc du coût potentiel pour les pouvoirs publics. Néanmoins, le coût budgétaire total effectif dépend du taux de participation aux régimes assortis d'avantages fiscaux et du montant total des cotisations. Sur la base des cotisations de 2000, les estimations en valeur actualisée du coût budgétaire total varient entre plus de 1.7 pour cent du PIB (Australie, Irlande, Royaume-Uni) et moins de 0.2 pour cent (Japon, République slovaque).

Dans la plupart des pays, le coût fiscal net estimé diminue sensiblement si l'on suppose que le taux d'actualisation des recettes futures est inférieur au taux de rendement de l'investissement et/ou si le taux d'imposition des prestations servies est censé être aussi élevé que le taux utilisé pour calculer les pertes de recettes sur les cotisations (graphique 7, parties A à C). Dans ce cas, le coût net deviendrait même un gain net pour un certain nombre de pays.

Notes

1. Voir notamment Whitehouse (2002, 1999), Franco (1996), OCDE (1994) et Dilnot et Johnson (1992).
2. Dans le cadre de la présente étude, on a retenu une large définition des plans de retraite entièrement capitalisés; ce sont les plans pour lesquels les prestations sont totalement financées par les actifs précédemment accumulés en vue de la retraite sans aucune implication ou obligation du point de vue du degré d'équité actuarielle. Par conséquent, l'étude couvre les plans à cotisations définies ou à prestations définies, ou toute combinaison de ces deux formules.
3. Les régimes de retraite professionnels sont ceux pour lesquels l'affiliation est subordonnée à l'existence d'une relation d'emploi entre l'affilié et le promoteur. En revanche, un plan individuel ne suppose pas une telle relation; c'est en toute indépendance, sans l'intervention de son employeur, que l'individu souscrit le plan et en choisit les principaux éléments (INRS-ISSA, 2003). Dans les deux cas, le plan peut prendre la forme d'un compte individuel. On trouvera à l'annexe 3 de Yoo et de Serres (2004) un aperçu des plans de retraite privés pris en compte pour chaque pays.
4. Tant que les revenus courus sont réinvestis.
5. Dans les deux cas, l'investisseur obtient le même taux de rendement (en franchise d'impôt) et les recettes auxquelles renoncent les pouvoirs publics sont elles aussi équivalentes en valeur actualisée dès lors que le taux d'actualisation est égal au taux de rendement et que les taux d'imposition des cotisations et des prestations servies sont eux aussi identiques. En revanche, l'investisseur obtient le taux de rendement après impôt dans le cas d'un plan de type ETT ou TTE.
6. On notera qu'en Belgique, en Autriche et au Portugal, l'avantage fiscal pour les cotisations prend la forme d'un crédit d'impôt moins généreux ou d'une exonération partielle, et non d'une déductibilité totale.
7. Dans le cas de la Hongrie, les cotisations salariales obligatoires sont taxées selon le système TEE d'impôt prépayé sur la dépense, alors que les cotisations patronales aux plans de retraite privés sont totalement exonérées d'impôt (EEE). Au Luxembourg, les cotisations patronales sont soumises à une retenue à la source. En République tchèque, une subvention est accordée par l'État à hauteur de 30 à 50 pour cent des cotisations totales, en plus de la déduction partielle des cotisations au titre de l'impôt sur le revenu des personnes physiques.
8. Voir OCDE (1996) pour un exposé des pratiques des pays en ce qui concerne l'information sur les dépenses fiscales et pour un examen des problèmes qui se posent dans ce domaine.
9. Pour un commentaire détaillé des distinctions entre ces deux méthodes, voir Finance Canada (2001) et *Perspectives économiques* (2003a).

10. Bien que la méthode des flux de trésorerie reste de loin la plus utilisée pour estimer les dépenses fiscales telles qu'elles sont régulièrement publiées par les autorités budgétaires, certains pays, dont le Canada et les États-Unis, indiquent en outre les estimations en valeur actualisée des dépenses fiscales pour certains programmes dans le cadre des documents budgétaires officiels.
11. Pour toute information concernant la méthodologie et les données utilisées pour calculer ces taux marginaux d'imposition dans les pays de l'OCDE, on pourra se reporter à OCDE (2002).
12. On notera que les cotisations patronales aux plans de retraite des salariés sont considérées comme déductibles au titre de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et non au titre de l'impôt sur les sociétés. S'il est vrai que la principale raison pour procéder ainsi est d'éviter les complications auxquelles on se heurterait en prenant en compte l'impôt sur les sociétés, cela est aussi conforme à l'idée qu'au moins sur un horizon temporel suffisamment long le coût des cotisations patronales est en définitive supporté par les salariés sous la forme de salaires plus bas.
13. Le profil de revenu par tranche d'âge est censé être le même pour tous les pays. Les calculs concernant les taux marginaux d'imposition prennent également en compte les différences de situation de famille d'une tranche d'âge à l'autre. Pour chaque tranche d'âge, le taux marginal d'imposition est la moyenne pondérée des taux marginaux pour quatre situations de famille (célibataire, deux apporteurs de revenu sans enfants, un apporteur de revenu avec deux enfants et deux apporteurs de revenu avec deux enfants). Les tranches d'imposition sont censées implicitement être totalement indexées sur l'inflation.
14. L'impôt sur le patrimoine net qui est perçu dans plusieurs pays (Suisse, Suède, Norvège, Luxembourg, Islande, France et Finlande) n'est pas pris en compte dans le calcul du taux implicite d'imposition des revenus courus de l'investissement. Cet impôt frappe généralement les actifs dont la valeur dépasse un certain seuil, fixé à un niveau élevé.
15. Cela revient à supposer que 15 pour cent des actions en portefeuille sont vendues chaque année. À cet égard, on s'est fondé exclusivement sur des observations américaines (Burman et Ricoy, 1997).
16. Plusieurs de ces hypothèses sont similaires à celles utilisées pour le calcul des taux marginaux effectifs d'imposition des différents instruments d'épargne dans les pays de l'OCDE (OCDE, 1994). Certes, on aurait pu retenir un taux de rendement un peu plus élevé pour les actions, qui aurait été plus proche de la réalité, mais ce à quoi on prête surtout attention ici, c'est aux différences de régime fiscal des différents actifs de référence.
17. Ce taux d'actualisation peut sembler élevé sachant que l'État peut généralement emprunter au taux d'intérêt sans risque. En revanche, un taux d'actualisation supérieur au taux d'intérêt sans risque pourrait se justifier du fait que, dans de nombreux cas, l'État assume une partie des risques des régimes privés de retraite. Quoiqu'il en soit, les résultats reposant sur un taux d'actualisation plus faible sont indiqués ci-après dans la section consacrée à l'analyse de sensibilité.
18. On compte 16 pays pour lesquels la différence entre le taux marginal d'imposition et le taux moyen d'imposition du salaire de l'ouvrier moyen (OM) est très nette (plus de 10 points), en raison de l'existence de tranches à taux nul pour les bas revenus. Dans ces cas, le taux d'imposition des prestations servies est fixé à 5 points au-dessous du taux marginal d'imposition de l'OM.

19. Une autre interprétation aurait consisté à admettre que la valeur de l'avantage fiscal n'est pas épargnée, mais consommée, ce qui se traduirait par une diminution équivalente de l'épargne nationale. Bien que cela puisse être considéré comme un cas extrême, c'est souvent ce qu'on admet implicitement dans le calcul des dépenses fiscales lorsqu'on se fonde sur la méthode des flux de trésorerie.
20. Voir Finance Canada (2001) pour une illustration détaillée de la méthode d'estimation du coût lié aux régimes de retraite de type EET.
21. On notera que l'équation [2] peut également être facilement adaptée aux cas où le revenu pour la retraite est imposé à taux uniforme.
22. On se rappellera que, conformément à l'hypothèse d'épargne nationale inchangée, les cotisations aux plans d'épargne-retraite assortis d'avantages fiscaux comprennent la subvention fiscale ($C \cdot t_c$) et l'épargne personnelle (redéployée) [$C \cdot (1 - t_c)$]. Puisque l'élément de subvention fiscale n'aurait pas produit de revenus de l'investissement en l'absence du régime d'épargne retraite, on n'en a pas tenu compte dans le calcul des pertes de recettes sur les revenus de l'investissement.
23. La seule différence avec l'équation [3] est que, avec le régime TTT, on taxe les revenus de l'investissement des organismes de retraite qui proviennent de cotisations taxées – $C(1 - 0.15)$ – et pas de cotisations exonérées d'impôt (C).
24. Dans la pratique, sans tenir compte du seuil d'exonération fiscale (en partie parce que le régime complémentaire n'est pas arrivé à maturité), le taux effectif d'imposition estimé à 12 pour cent est utilisé pour évaluer RCW. On mesure le taux effectif d'imposition en calculant l'impôt moyen que les travailleurs paieront pour une retraite en capital après avoir cotisé pendant 35 ans au taux actuel de cotisation.
25. Pour simplifier, le cotisant représentatif est censé avoir l'âge le plus faible pour chaque tranche d'âge. Par exemple, un cotisant de la tranche d'âge de 20 à 24 ans est censé avoir 20 ans, de sorte que sa cotisation est conservée dans le plan de retraite pendant 45 ans.
26. Dans le cas du Mexique, le coût net estimé serait plus élevé si l'on prenait en compte la subvention à taux uniforme par jour travaillé qui est versée par l'État à chaque cotisant, ce qu'on peut difficilement faire avec la méthodologie utilisée.
27. Au Danemark, les plus-values « réelles » sur les placements en actions sont taxées. En conséquence, les pertes de recettes sur les revenus courus de l'investissement sont moindres, car la composante du revenu de l'investissement qui correspond à l'inflation est exonérée d'impôt. L'Australie et l'Irlande font également partie des pays qui taxent uniquement les plus-values « réelles ».
28. En Nouvelle-Zélande, le régime fiscal des plans de retraite et celui des autres formes d'épargne sont pratiquement analogues, excepté que les revenus courus de l'investissement sont taxés au taux uniforme de 33 pour cent dans le cas d'une retraite, alors qu'ils sont taxés au taux marginal applicable lorsqu'il ne s'agit pas d'épargne retraite. Mais, dans les deux cas, un crédit d'imputation est accordé, de sorte que les différences d'imposition sont probablement minimales.
29. Par ailleurs, dans les calculs concernant le Mexique, on n'a pas tenu compte de l'abondement de l'État (2.44 pesos par jour de travail) aux comptes individuels, notamment parce qu'il est techniquement difficile de quantifier son impact. Quoi qu'il en soit, sachant que l'épargne retraite privée est obligatoire au Mexique et que l'État garantit une retraite minimum, il n'est pas certain qu'il faille inclure cet abondement dans le calcul des pertes de recettes sur les cotisations individuelles.

30. Pour toute information concernant le calcul de ces taux effectifs d'imposition, voir l'annexe I de Yoo et de Serres (2004).
31. Le RFAI est plus élevé en Norvège (qui taxe à 28 pour cent les revenus de l'investissement) qu'en Finlande (qui taxe les revenus de l'investissement à 29 pour cent). En effet, le taux marginal d'imposition pour l'impôt sur le revenu a tendance à être plus élevé pour les différentes tranches d'âge en Finlande qu'en Norvège, de sorte que l'épargne après impôt (qui produit les revenus) et les revenus courus de l'investissement sont plus faibles en Finlande.
32. La contribution sociale généralisée (CSG, 7,5 pour cent), la contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS, 0,5 pour cent) et le prélèvement social (2 pour cent) frappent tous les types de revenus du capital.
33. Les résultats détaillés concernant le coût fiscal net par tranche d'âge et par composante figurent dans Yoo et de Serres (2004).
34. Le diagramme en boîte fait apparaître la valeur médiane pour l'OCDE du coût fiscal net par dollar de cotisation, le deuxième et le troisième quartiles de la distribution pour les différents pays (les côtés de chaque boîte) et les valeurs extrêmes (les deux moustaches de la boîte) pour chaque tranche d'âge. Les points signalent les observations aberrantes.
35. Par exemple, l'État risque de perdre des recettes fiscales dans le cas où un plan de retraite est sous-capitalisé. Par ailleurs, dans certains pays, les régimes professionnels de retraite sont garantis par des organismes bénéficiant du soutien de l'État.
36. Les exceptions sont la France, le Japon et le Luxembourg. Le Luxembourg pratique la formule TET. Dans le cas de la France et du Japon, l'augmentation du coût fiscal net tient essentiellement à de plus fortes pertes de recettes sur les revenus de l'investissement par rapport aux recettes perçues sur les prestations servies (tableau 3).
37. Il n'y a pas toutefois de relation linéaire entre, d'une part, la différence entre le taux d'actualisation et le taux de rendement et, d'autre part, la diminution du coût fiscal net.
38. Voir Dusseault et Skinner (2000). Ces auteurs font valoir que, les actifs investis dans les comptes IRA s'accumulant à un taux de rendement plus élevé que le taux d'actualisation utilisé par les pouvoirs publics, la valeur actualisée des recettes fiscales perçues sur les prestations servies dépassera très largement les pertes de recettes sur les cotisations. On peut plus facilement justifier l'hypothèse de taux d'actualisation plus faible dans le cas des plans individuels (de type IRA) du fait que les risques pour l'État sont en principe bien plus faibles. Toutefois, les pertes de recettes résultant de la non taxation des revenus courus de l'investissement n'ont pas été prises en compte.
39. Cela implique également qu'une hausse du taux de rendement réel ferait augmenter RFAI de 1 cent, le système fiscal ne distinguant pas entre les composantes du rendement nominal.

Annexe 1

Taux marginal d'imposition pour l'impôt sur le revenu en fonction de la situation de famille

Le taux marginal d'imposition du cotisant dépend de sa situation de famille, car le travailleur ayant des personnes à charge bénéficie généralement d'un allègement d'impôt sous la forme de déductions ou de crédits d'impôt. Pour obtenir les taux marginaux d'imposition corrigés en fonction de la situation de famille, on a supposé que la situation de famille des participants aux régimes de retraite privés aux États-Unis et celle des participants des autres pays sont analogues, sauf dans le cas du Royaume-Uni, pour lequel on dispose d'informations. En effet, on n'a pas d'informations dans la plupart des pays de l'OCDE sur la situation de famille des participants aux régimes privés de retraite. La pondération finale pour tous les pays de l'OCDE (sauf les États-Unis et le Royaume-Uni) est ensuite calculée en prenant en compte la situation de famille des travailleurs pour chaque pays et la situation de famille des participants aux régimes de retraite privés aux États-Unis. Le tableau A1 illustre la situation de famille des participants aux régimes de retraite privés aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Tableau A1. **Situation de famille des participants aux régimes de retraite privés**
I. États-Unis

A. Part des salariés pour chaque situation de famille				
Tranche d'âge	Célibataire (A1)	Marié/revenu unique (A2)	Marié/2 revenus (A3)	Toutes catégories (A = A1 + A2 + A3)
19-24	72.7	4.9	22.3	100.0
25-29	72.7	4.9	22.3	100.0
30-34	40.4	13.9	45.7	100.0
35-39	40.4	13.9	45.7	100.0
40-44	40.4	13.9	45.7	100.0
45-49	33.5	18.3	48.2	100.0
50-54	33.5	18.3	48.2	100.0
55-59	33.5	18.3	48.2	100.0
60-64	35.8	38.9	25.3	

B. Pourcentage de salariés participant à un plan bénéficiant d'un report d'impôt, 1977				
Tranche d'âge	Célibataire (B1)	Marié/revenu unique (B2)	Marié/2 revenus (B3)	Toutes catégories (C)
19-24	28.1	44.8		34.8
25-29	28.1	44.8		34.8
30-34	52.0	56.4		57.9
35-39	52.0	56.4		57.9
40-44	52.0	56.4		57.9
45-49	58.5	61.4		64.0
50-54	58.5	61.4		64.0
55-59	58.5	61.4		64.0
60-64	35.3	39.8		41.5

C. Pondération des participants à un plan d'épargne-retraite par situation de famille				
Tranche d'âge	Célibataire (D1 = A1*B1/C)	Marié/revenu unique (D2 = A2*B2/C)	Marié/2 revenus (D3 = A3*B3/C)	Toutes catégories (D = D1 + D2 + D3)
19-24	58.7	6.3	35.0	100.0
25-29	33.5	3.6	62.9	100.0
30-34	34.5	12.9	52.7	100.0
35-39	34.5	12.9	52.7	100.0
40-44	34.5	12.9	52.7	100.0
45-49	32.2	18.4	49.4	100.0
50-54	32.2	18.4	49.4	100.0
55-59	47.2	27.1	25.7	100.0
60-64	30.5	37.3	32.2	100.0

Tableau A1. Situation de famille des participants aux régimes de retraite privés (suite)

2. Royaume-Uni

A. Part des salariés pour chaque situation de famille				
Tranche d'âge	Célibataire (A1)	Marié/revenu unique (A2)	Marié/2 revenus (A3)	Toutes catégories (A = A1 + A2 + A3)
19-24	78.1	2.2	19.7	100.0
25-29	34.5	9.0	56.5	100.0
30-34	34.5	9.0	56.5	100.0
35-39	34.5	9.0	56.5	100.0
40-44	34.5	9.0	56.5	100.0
45-49	34.5	9.0	56.5	100.0
50-54	34.5	9.0	56.5	100.0
55-59	30.6	19.5	49.9	100.0
60-64	30.6	19.5	49.9	100.0

B. Pourcentage de salariés participant à un plan bénéficiant d'un report d'impôt, 1977				
Tranche d'âge	Célibataire (B1)	Marié/revenu unique (B2)	Marié/2 revenus (B3)	Toutes catégories (C)
19-24	28.1	44.8		34.8
25-29	55.3	58.9		61.0
30-34	55.3	58.9		61.0
35-39	55.3	58.9		61.0
40-44	55.3	58.9		61.0
45-49	55.3	58.9		61.0
50-54	55.3	58.9		61.0
55-59	35.5	39.8		41.5
60-64	35.5	39.8		41.5

C. Pondération des participants à un plan d'épargne-retraite par situation de famille				
Tranche d'âge	Célibataire (D1 = A1*B1/C)	Marié/revenu unique (D2 = A2*B2/C)	Marié/2 revenus (D3 = A3*B3/C)	Toutes catégories (D = D1 + D2 + D3)
19-24	63.1	2.8	34.1	100.0
25-29	31.3	8.7	60.0	100.0
30-34	31.3	8.7	60.0	100.0
35-39	31.3	8.7	60.0	100.0
40-44	31.3	8.7	60.0	100.0
45-49	31.3	8.7	60.0	100.0
50-54	31.3	8.7	60.0	100.0
55-59	26.2	18.7	55.1	100.0
60-64	26.2	18.7	55.1	100.0

Source : British Household Panel Survey (1998).

BIBLIOGRAPHIE

- ANTOLÍN, P., A. DE SERRES et C. DE LA MAISONNEUVE (2004), « Long-Term Budgetary Implications of Tax-Favoured Retirement Plans », *OECD Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 393.
- BURMAN, L.E. et P.D. RICOY (1997), « Capital Gains and the People Who Realize Them », *National Tax Journal*, vol. 50, n° 3.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (2003), *Utilisation of Tax Incentives for Retirement Savings*, Washington DC.
- DILNOT, A. et P. JOHNSON (1992), *The Taxation of Private Pensions*, The Institute of Fiscal Studies.
- DUSSEAULT, B. et J. SKINNER (2000), « Did Individual Retirement Accounts Actually Raise Revenue? », *Tax Notes*.
- FINANCE CANADA (2001), *Tax Expenditures and Evaluations*, Ottawa.
- FRANCO, D. (1996), « The Taxation of Funded Pension Schemes and Budgetary Policy », *European Commission Economic Papers*, n° 117.
- INSTITUTE FOR SOCIAL AND ECONOMIC RESEARCH (1998), *British Household Panel Study*, University of Essex.
- INTERNATIONAL SOCIAL SECURITY ASSOCIATION AND INTERNATIONAL NETWORK OF PENSION REGULATORS AND SUPERVISORS (2003), *Complementary and Private Pensions Throughout the World*, Genève, Suisse.
- OCDE (2003), *Les impôts sur les salaires*, Paris.
- OCDE (1996), *Dépenses fiscales : expériences récentes*, Paris.
- OCDE (1994), *Fiscalité et épargne des ménages*, Paris.
- OCDE (2002a), « Revised Taxonomy for Pension Plans, Pension Funds and Pension Entities », DAF/AS/PEN/WD(2001)5/REV4, Paris.
- OCDE (2003a), *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 74, Paris.
- OCDE (2003b), « Recent developments in funding and benefit security », DAF/AS/PEN/WD(2003)25, Paris.
- PECHMAN, J. (1980), *What Should Be Taxed: Income or Expenditure?*, Washington DC: Brookings Institution.
- US GOVERNMENT (2003), *Analytical Perspectives*, Washington DC.
- WHITEHOUSE, E. (1999), « Tax Treatment of Funded Pensions », *Social Protection Discussion Paper*, n° 9910, World Bank, Washington, DC.
- WHITEHOUSE, E. (2002), « Pension Systems in 15 Countries Compared: the Value of Entitlements », *Center for Pensions and Superannuation Discussion Paper 02/04*.