



Actualisation des conséquences financières 21.024 Loi sur l'impôt anticipé. Renforcer le marché des capitaux d'emprunt

Berne, le 15 décembre 2021

A. Mandat et remarques liminaires

Lors de sa séance du 6 décembre 2021, la Commission de l'économie et des redevances du Conseil national (CER-N) a chargé l'administration fédérale d'actualiser l'estimation des conséquences financières de la réforme de l'impôt anticipé.

Cette estimation n'est possible que de manière restreinte. Les limites et les hypothèses retenues ont été présentées par le Conseil fédéral dans son message. L'estimation des conséquences financières des autres décisions prises au Parlement est en partie possible à l'intérieur d'une certaine marge de fluctuation (fonds) et en partie impossible (par ex. activités d'intermédiaires pour le droit de timbre de négociation).

Les estimations reflètent la faiblesse actuelle des taux d'intérêt. D'une manière générale, les effets de la réforme sur les recettes dépendent fortement de l'évolution des taux d'intérêt à l'avenir. Si ces derniers augmentent, le manque à gagner aussi.

La réforme a des effets temporaires, récurrents et dynamiques sur les recettes.

B. Effets temporaires

Le remboursement de l'impôt anticipé aux investisseurs peut être demandé jusqu'à trois ans après l'échéance de l'intérêt. Ainsi, des demandes de remboursement peuvent être déposées au cours de la première année suivant l'échéance de l'emprunt et (dans une moindre mesure) au cours des deux années suivantes. En raison de la décision prise par le Parlement de ne pas exonérer de l'impôt anticipé les anciennes obligations, l'effet de la réforme est désormais prolongé. La diminution temporaire des recettes s'étend donc sur une période beaucoup plus longue que 3 ans. Des effets temporaires découlent aussi de l'exonération des revenus d'intérêts distribués par des placements collectifs suisses de capitaux. Comme il n'y a dans ce cas aucune distinction entre les anciennes obligations et les emprunts émis à partir de 2023, ces effets temporaires se produisent au cours des trois premières années de la réforme. Globalement, l'effet temporaire devrait se chiffrer à plus d'un milliard de francs, dès que les dernières anciennes obligations auront expiré. La part concernant la Confédération (90 %) est couverte par des provisions constituées antérieurement et n'a donc pas d'incidences sur le budget. Pour les cantons (10 %), les incidences sur le budget dépendent des éventuelles provisions qu'ils ont constituées.

C. Diminutions des recettes avant les changements de comportement

Outre les effets non durables, la réforme entraîne des diminutions recettes récurrentes. Le tableau 1 résume les conséquences en ce qui concerne l'impôt anticipé et le droit de timbre de négociation avant les changements de comportement.

En admettant que les paramètres sur lesquels repose l'estimation, y compris les taux d'intérêt, restent constants au cours des prochaines décennies, la diminution des recettes à long terme avant les changements de comportement est estimée globalement à 215 à 275 millions de francs. Outre la diminution non quantifiable des recettes du droit de timbre de négociation, ces chiffres ne contiennent pas non plus l'augmentation non quantifiable des recettes résultant de l'assujettissement des versements compensatoires à l'impôt anticipé. Par ailleurs, il y a lieu de tenir compte du fait qu'au cours des premières années suivant la réforme la diminution des recettes sera beaucoup moins élevée et que, dans le même temps, elle sera masquée par les changements de comportement (cf. tableau 2).

Tableau 1: Conséquences avant les changements de comportement (décision du Parlement)

<p>Conséquences pour l'impôt anticipé (90 % Confédération, 10 % cantons)</p>	<p>En 2023, le manque à gagner est très faible pour les placements directs et se chiffre en dizaines de millions de francs. Au fil des ans, les obligations nationales émises avant le 1^{er} janvier 2023 (anciennes obligations) sont remplacées par de nouvelles obligations; le manque à gagner augmente donc constamment. Pour un besoin de financement constant et des taux d'intérêt constants, le manque à gagner atteint son maximum dès que les dernières anciennes obligations ne sont plus en circulation. Selon le message du Conseil fédéral, ce maximum correspond à un manque à gagner de 170 millions (sans tenir compte d'un futur escompte ni d'une modification future des besoins de financement ou des conditions de financement).</p> <p>Le manque à gagner dû aux dispositions s'appliquant aux fonds (estimation: entre 20 et 80 millions de francs) atteint son maximum après l'entrée en vigueur de la disposition correspondante, pour autant que tous les fonds fassent valoir l'exonération. Les estimations reflètent la faiblesse actuelle des taux d'intérêt. Si ces derniers augmentent, le manque à gagner aussi.</p> <p>+ non quantifiables: versements compensatoires</p>
<p>Conséquences pour le droit de timbre de négociation (100 % Confédération)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 25 millions (exonération pour les obligations nationales) - non quantifiables: exonération pour les fonds du marché monétaire - non quantifiables: exonération pour l'achat, la vente et l'entremise dans l'achat et la vente de participations faisant partie du «portefeuille d'investissement»

D. Conséquences après les changements de comportement

La réforme permet aux groupes de sociétés suisses d'émettre leurs obligations à partir de la Suisse à de meilleures conditions, de sorte que la principale impulsion attendue est un renforcement du financement externe au groupe. Le financement au sein des groupes pourrait par ailleurs aussi être davantage géré à partir de la Suisse grâce à la réforme. Enfin, cette dernière pourrait également entraîner une légère reprise des opérations de négoce de titres et des activités de gestion de fortune. Au final, les coûts de refinancement des collectivités publiques pourraient baisser.

Les éventuelles pertes de recettes dues à une absence de déclaration ne peuvent pas être quantifiées. On pourrait imaginer que les investisseurs nationaux transfèrent davantage d'actions (nationales) vers des obligations ou des parts de fonds. Les incitations à ne pas déclarer ces opérations augmenteraient par rapport à la situation actuelle. Il convient toutefois de garder à l'esprit que le système actuel de l'impôt anticipé présente déjà de nombreuses lacunes au niveau de la fonction de garantie. Il est donc probable que les incitations négatives en ce qui concerne la déclaration correcte n'aient pas d'effet important, du moins tant que le niveau des taux d'intérêt se maintiendra à son bas niveau actuel.

Tableau 2: Conséquences après les changements de comportement

Stimulation de l'économie	Étant donné que les anciennes obligations ne sont pas exonérées de l'impôt anticipé, le manque à gagner subi au début au titre de cet impôt est nettement moins élevé que les estimations figurant dans le message du Conseil fédéral. Dans le même temps, l'économie commence à être stimulée par la réforme. Dans le cas le plus favorable, la réforme pourrait être autofinancée dès l'année de son entrée en vigueur, étant donné que le manque à gagner est limité et que l'incitation à émettre de nouvelles obligations depuis la Suisse et à y rapatrier les activités de financement des groupes est renforcée. La distinction entre les anciennes obligations et les nouvelles émissions entraîne encore temporairement certaines distorsions du marché des capitaux.
Conséquences sur les coûts de refinancement des collectivités publiques	Les coûts de refinancement des collectivités publiques pourraient baisser du fait de la réforme. Une réduction des coûts de refinancement est d'autant plus importante que (1) la demande d'obligations publiques est relativement inélastique, que (2) la part des obligations publiques détenues par des étrangers est élevée et que (3) le cycle économique se trouve dans une phase de taux d'intérêt élevés. Une baisse des intérêts obligataires de 5, 10 ou 15 points de base entraînerait une réduction des charges d'intérêts des collectivités publiques de 60 à 200 millions de francs.
Conséquences sur les impôts sur le revenu et sur la fortune (Confédération et cantons)	- non quantifiables (risque accru de non-déclaration)