Les impôts sur les coupons d'obligations et leur influence sur le taux d'intérêt

Autor(en): **Dasen, Edouard**

Objekttyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales**

Band (Jahr): **2 (1944)**

Heft 3

PDF erstellt am: **25.05.2024**

Persistenter Link: https://doi.org/10.5169/seals-131809

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.
Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.
Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Ein Dienst der *ETH-Bibliothek*
ETH Zürich, Rämistrasse 101, 8092 Zürich, Schweiz, www.library.ethz.ch

http://www.e-periodica.ch

Documents

Les impôts sur les coupons d'obligations et leur influence sur le taux d'intérêt

On peut résumer comme suit l'historique des impôts qui sont successivement venus frapper les coupons d'intérêts des obligations suisses.

C'est le 15 décembre 1921 que fut mis en vigueur l'impôt fédéral sur les coupons des valeurs mobilières. Pour les obligations suisses, son taux était à l'origine de 2 %. Il fut porté à 3 % le 1er janvier et à 4 % déjà à partir du 5 février 1936.

L'introduction dès le 1er janvier 1941 de l'impôt pour la défense nationale de 5 % perçu à la source, a porté la déduction fiscale à 9 %. La loi prévoit cependant qu'une certaine catégorie de contribuables (caisses de pension, caisses d'épargne, sociétés d'assurance, banques, etc.) peut récupérer auprès de l'administration du fisc cet impôt de 5 %. Ainsi la création de ce nouvel impôt a eu pour effet de répartir les porteurs d'obligations en deux catégories de contribuables.

Les porteurs de valeurs mobilières n'étaient cependant pas au bout de leurs peines. Afin de combattre la fraude fiscale, l'Etat introduisit à partir du 1er janvier 1944 l'impôt anticipé perçu à la source, qui frappe d'une taxe supplémentaire de 15 % les intérêts et autres revenus soumis à l'impôt pour la défense nationale. Si les revenus assujettis à la source, et à l'impôt anticipé et si la fortune dont ils dérivent ont été déclarés aux autorités fiscales cantonales et communales, les contribuables imposables en Suisse peuvent récupérer cette nouvelle taxe par imputation sur les impôts cantonaux et communaux ou par remboursement.

La législation fiscale classe donc actuellement les porteurs d'obligations en trois catégories de contribuables. Nous indiquons ci-après les trois catégories de contribuables et les impôts sur les coupons d'obligations suisses qui doivent définitivement être payés :

Catégories de contribuables	Taux d'impôt sur les coupons
I. Caisses de pension, caisses d'épargne, sociétés d'assurance, banques, etc.	4 %
II. Personnes privées ...	9 %
III. Etrangers, fraudeurs .	24 %

On pourrait étudier l'influence de ces différents impôts sur le rendement et le cours des obligations suisses d'une manière très générale en utilisant les méthodes de la science actuarielle. Cette étude serait fort intéressante, nous préférons cependant éviter ici l'emploi de formules algébriques et nous borner à donner les résultats relatifs à quelques exemples simples qui ont toutefois été obtenus par des calculs actuariels. Nous désirons en effet surtout montrer que le régime fiscal actuel pourrait influencer le taux de l'intérêt lorsque la guerre sera terminée et qu'une plus grande liberté de mouvements régnera entre les différents marchés financiers.

Etant donné ces différents taux d'impôts, nous nous proposons premièrement de faire voir leur influence sur le taux de rendement net. Comme exemple, nous indiquerons dans le tableau ci-après les taux de rendement net en fonction du taux de la déduction fiscale pour un placement en obligations 3 ½ % dont les coupons sont semestriels et qui sont remboursables à échéance fixe dans 20 ans et en admettant un cours d'achat de 101 %.

Catégories de contribuables	Taux d'impôt sur les coupons	Rendement net
I	4 %	3,32 %
II	9 %	3,14 %
III	24 %	2,62 %

Par rapport au taux de rendement net de la catégorie I, on voit que celui de la catégorie II est inférieur de 5,43 % et celui de la catégorie III de 21,08 %. En présence de taux de rendement net si différents, on peut donc prévoir que lorsque de plus nombreuses possibilités s'offriront au capitaliste — l'étranger en particulier — celui-ci cherchera à placer ses fonds sur la base de cours d'achat plus avantageux que ceux en vigueur actuellement.

Il est intéressant de montrer maintenant les cours sur la base desquels les différentes catégories de contribuables peuvent acheter des obligations si elles veulent obtenir un taux de rendement net uniforme. Nous allons donc calculer les cours d'achat d'obligations 3 ½ % avec coupons semestriels remboursables à échéance fixe dans 20 ans, si les trois catégories de contribuables prétendent retirer de leur placement un taux de rendement net de 3 ¼ %. C'est un calcul de parités.

Catégories de contribuables	Taux d'impôt sur les coupons	Cours des obligations sur la base d'un taux de rendement net de 3 ¼ %
I	4 %	102,00 %
II	9 %	99,45 %
III	24 %	91,75 %

La différence de cours entre la première et la seconde catégorie est de 2,55 points et celle entre la première et la troisième de 10,25 points.

En considérant ces différences de cours assez marquées, on peut admettre que dès que les capitaux pourront circuler plus librement, les cours des obligations baisseront, car les porteurs des catégories II et III procéderont à des réalisations ou ne voudront plus acheter à des cours qui conviennent à ceux de la catégorie I. Le taux de l'intérêt augmentera alors. En supposant que le cours des obligations ci-dessus tombe à 91,75 %, les acheteurs de la catégorie I obtiendraient dans ce cas un taux de rendement net de 4 %.

Il est évidemment très difficile d'évaluer quelle pourrait être l'influence particulière de la catégorie III sur le marché des obligations, mais on peut prévoir que le capital étranger, pour autant qu'il trouvera ailleurs les conditions de sécurité qu'il cherchait en Suisse avant la guerre, s'abstiendra de venir chez nous. En résumé, l'impôt pour la défense nationale et l'impôt anticipé, tous deux perçus à la source et non récupérables par les étrangers, sont certainement des facteurs de renchérissement du taux de l'intérêt en Suisse après la guerre.

Edouard DASEN.