IEDM
Des idées pour une société plus prospère

LES CAHIERS DE RECHERCHE

SEPTEMBRE 2022

« MANGER LES RICHES »

NE RISQUE-T-ON PAS DE S'ÉTOUFFER ?

Par Valentin Petkantchin et Nathalie Elgrably-Lévy

IEDM Des idées pour une société plus prospère

910, rue Peel, bureau 600
Montréal (Quebec)
H3C 2H8, Canada

Téléphone : 514-273-0969
Télécopieur : 514-273-2581
Site Web : www.iedm.org

L'Institut économique de Montréal (IEDM) est un organisme de recherche et d'éducation indépendant, non partisan et sans but lucratif. Par ses études et ses conférences, l'IEDM alimente les débats sur les politiques publiques au Québec et partout au Canada en proposant des réformes créatrices de richesse et fondées sur des mécanismes de marché. Il n'accepte aucun financement gouvernemental.

Les opinions émises dans cette publication ne représentent pas nécessairement celles de l'IEDM ou des membres de son conseil d'administration. La présente publication n'implique aucunement que l'IEDM ou des membres de son conseil d'administration souhaitent l'adoption ou le rejet d'un projet de loi, quel qu'il soit.

Reproduction autorisée à des fins éducatives et non commerciales à condition de mentionner la source.

©2022 Institut économique de Montréal
ISBN 978-2-925043-21-8

Dépôt légal : 3e trimestre 2022
Bibliothèque et Archives nationales du Québec
Bibliothèque et Archives Canada
Imprimé au Canada

Valentin Petkantchin
Nathalie Elgrably-Lévy

« Manger les riches »

Ne risque-t-on pas de s'étouffer ?

Institut économique de Montréal
•
Septembre 2022

IEDM
Des idées
pour une société
plus prospère

TABLE DES MATIÈRES

POINTS SAILLANTS 5

INTRODUCTION 7

CHAPITRE 1 – L'IMPÔT SUR LA RICHESSE MÈNE À LA PAUVRETÉ 9

CHAPITRE 2 – PAS DE GAINS AVEC PLUS D'INCLUSION 15

CHAPITRE 3 – LA HAUSSE DES TAUX RÉDUIT LES TOTAUX 23

CHAPITRE 4 – RELEVER L'IMPÔT FÉDÉRAL DES SOCIÉTÉS : LA SOCIÉTÉ CANADIENNE LE PAIERA CHER 31

CONCLUSION 37

À PROPOS DES AUTEURS 41

POINTS SAILLANTS

La progressivité du régime fiscal est un principe largement accepté. Déjà dans la Grèce antique, non seulement l'impôt existait, mais l'idée de faire contribuer davantage les riches était avancée. Aujourd'hui, en dépit de quelques 2500 ans d'histoire, la question de la fiscalité des riches reste d'actualité. Peut-être même l'est-elle plus que jamais.

Ce Cahier de recherche analyse quatre mesures fiscales régulièrement préconisées pour imposer davantage les « riches ». Les trois premières mesures visent les « riches » à titre de contribuables individuels, alors que la 4e cible les entreprises :

1. Impôt sur la richesse de 1 % prélevé sur les patrimoines de plus de 10 millions $
2. Augmentation du taux d'inclusion des gains en capital de 50 % à 75 %
3. Taux fédéral d'impôt sur le revenu porté de 33 % à 35 % pour les revenus supérieurs à 216 000 $
4. Augmentation du taux fédéral d'impôt sur les sociétés de 15 % à 18 %

Quelle que soit la définition du terme « riche », une telle fiscalité cible les acteurs économiques les plus performants sur les marchés, et donc ceux qui créent de la richesse. Or, puisque tout acteur économique réagit aux incitations, et que la fiscalité constitue une puissante incitation, il est de rigueur d'étudier les effets inattendus et indésirables (effets pervers) des mesures envisagées et de les intégrer au débat. C'est sous cet angle que ce Cahier propose d'analyser les quatre mesures ci-haut mentionnées. À cette fin, les enseignements de la science économique seront mobilisés, et les expériences canadienne et internationale apporteront un éclairage empirique.

Impôt sur la richesse de 1 % prélevé sur les patrimoines de plus de 10 millions $

Cet impôt est politiquement séduisant car sa base fiscale est très limitée. En revanche, il est difficile à mettre en place car il se heurte à une multitude d'obstacles opérationnels et présente plusieurs effets pervers qui nuisent à l'ensemble de la société.

Définir ce qui constitue le patrimoine imposable, calculer la valeur des actifs dont il est constitué au *moment précis* du calcul de l'impôt, et juguler les problèmes d'évitement fiscal et de migration des capitaux, sont autant d'obstacles à la mise en œuvre et à l'administration de l'impôt sur la richesse. La plupart des pays européens qui avaient mis en place un tel impôt l'ont d'ailleurs abandonné au cours des dernières décennies, notamment pour les raisons invoquées ci-dessus. C'est le cas pour l'Autriche, l'Allemagne, la Suède et la France qui y ont renoncé en raison des dommages économiques observés.

L'impôt sur la richesse est également assorti d'effets pervers. Parce qu'il réduit la rentabilité des placements, cet impôt incite les contribuables riches à consommer une plus grande partie de leur patrimoine, et donc à réduire leur épargne et leurs investissements dans des activités productives, ce qui plombe la productivité et la croissance du niveau de vie. L'Allemagne en a fait l'estimation, constatant une réduction potentielle de la croissance économique, de l'investissement et de l'emploi, ainsi qu'une baisse des recettes fiscales totales.

Augmentation du taux d'inclusion des gains en capital de 50 % à 75 %

Cette mesure présente plusieurs contrecoups non souhaités et dommageables pour l'ensemble de l'économie. Notons qu'elle toucherait les contribuables moins nantis au même titre que ceux aux revenus les plus élevés. Elle augmenterait aussi le coût du capital-risque, nuirait à la capacité des PME à attirer de la main-d'œuvre qualifiée, freinerait la fluidité du capital dans l'économie et ultimement compromettrait la croissance de la productivité. En revanche, la suppression de ce type d'impôt présente des bénéfices. En Suisse, par exemple, la non-imposition des gains en capital a permis une hausse du revenu réel tout en préservant le niveau des recettes fiscales totales. Appelés à se prononcer lors d'un référendum, les Suisses ont par ailleurs rejeté en 2021 – avec une large majorité de 65 % – une initiative visant, à l'image de ce qui est proposé de nos jours au Canada, à une augmentation du taux d'inclusion allant jusqu'à 150 %.

Hausse du taux fédéral d'impôt sur le revenu de 33 % à 35 % pour les revenus supérieurs à 216 000 $

Comme les revenus du travail représentent les 3/4 de tous les hauts revenus imposés, une hausse du taux d'imposition cible directement les contribuables qui créent de la richesse en tant qu'employés. Cette hausse serait particulièrement préjudiciable dans le contexte canadien et ce, pour plusieurs raisons. Hormis le fait qu'elle porterait les taux combinés fédéral-provincial au seuil ou au-dessus du seuil psychologique des 50 % d'imposition dans toutes les provinces (et dans plusieurs cas au-dessus de 55 %), à l'exception de la Saskatchewan, elle risque d'avoir un effet négligeable, voire négatif, sur les recettes fiscales totales au Canada car elle inciterait les individus à modifier leurs comportements sur le marché de l'emploi. Certains contribuables pourraient même être tentés de s'exiler vers des pays avec une fiscalité plus attrayante, ce qui affecterait la performance future des entreprises canadiennes et, par ricochet, la croissance économique et le niveau de vie de tous les citoyens.

En se basant sur l'expérience canadienne de 2016, on peut extrapoler qu'une hausse de 33 % à 35 % du taux fédéral d'impôt aurait un impact négatif sur les recettes fiscales totales lorsqu'on combine les recettes fédérales et provinciales.

L'expérience du Royaume-Uni témoigne de résultats similaires suite à la hausse du taux supérieur d'impôt sur le revenu de 40 % à 50 % en avril 2010. Le Trésor britannique a d'ailleurs révisé ce taux à la baisse dès 2013.

Augmentation du taux fédéral d'impôt sur les sociétés de 15 % à 18 %

Une telle mesure vise théoriquement à imposer davantage les propriétaires des entreprises, lesquels sont censés supporter le poids de l'augmentation de l'impôt des sociétés. La réalité est toutefois bien plus nuancée.

D'une part, si ce sont les entreprises qui versent concrètement au fisc les montants correspondant à cet impôt, elles peuvent toutefois alléger leur fardeau en faisant payer d'autres agents économiques, notamment les actionnaires et les salariés, mais aussi les consommateurs et les retraités (via leurs fonds de pension).

D'autre part, en réduisant la rentabilité des entreprises canadiennes, une augmentation de l'impôt sur les sociétés nuirait à leur compétitivité sur le plan international. Une étude portant sur 85 pays a d'ailleurs montré que l'impôt sur les sociétés occasionne des effets pervers importants sur l'investissement et l'entreprenariat, et donc sur la croissance économique.

Comme en témoigne ce Cahier, la fiscalité est un domaine délicat dans lequel il faut intervenir avec énormément de précautions. À l'instar de l'énergie nucléaire qui peut éclairer des villes si elle est bien employée ou les détruire dans le cas contraire, la fiscalité peut permettre de financer les interventions publiques mais peut aussi agir en fossoyeur de l'économie.

Ainsi, toute modification au régime fiscal doit être scrupuleusement analysée de manière à identifier tous les effets pervers potentiels, notamment ceux qui pousseraient les acteurs économiques et les entreprises à investir moins, à travailler moins, à délocaliser et à exporter leurs capitaux et leur patrimoine.

Enfin, au lieu de chercher à augmenter le fardeau fiscal des riches simplement parce qu'ils sont riches, le gouvernement du Canada devrait plutôt privilégier les initiatives qui améliorent la position concurrentielle du Canada sur le plan international, notamment vis-à-vis des États-Unis, et qui le rendent attrayant pour les investissements étrangers et la création de richesse.

INTRODUCTION

Derrière son titre provocateur, ce Cahier analyse quatre mesures fiscales régulièrement préconisées pour imposer davantage les « riches ». Quelle que soit la définition du terme « riche », une telle fiscalité cible, systématiquement, les entrepreneurs et les acteurs économiques qui ont le mieux performé sur le marché. En pénalisant particulièrement ceux qui créent de la richesse, celle fiscalité sélective occasionne également plusieurs effets pervers qui menacent la prospérité de tous les Canadiens.

Or, ces effets pervers sont souvent absents du débat public.

En analysant les arguments économiques, ainsi que l'expérience canadienne et internationale, cette étude vise à présenter ces effets, car ils méritent de faire partie intégrante de ce débat. Il n'est pas ici question de « défendre les riches » – surtout si leur « richesse » a été obtenue par des moyens autres que des échanges marchands servant les consommateurs, des innovations ou la création de prospérité.

En pénalisant particulièrement ceux qui créent de la richesse, la fiscalité sélective occasionne plusieurs effets pervers qui menacent la prospérité de tous les Canadiens.

Les quatre mesures analysées reviennent régulièrement dans l'actualité et les débats économiques. Il s'agit des suivantes – les trois premières visent les « riches » à titre de contribuables individuels, alors que la quatrième cible les entreprises :

1. Impôt sur la richesse de 1 % prélevé sur les patrimoines de plus de 10 millions de $
2. Augmentation du taux d'inclusion des gains en capital de 50 % à 75 %
3. Taux fédéral d'impôt sur le revenu porté de 33 % à 35 % pour les revenus supérieurs à 216 000 $
4. Augmentation du taux fédéral d'impôt sur les sociétés de 15 % à 18 %

Quels effets pervers de telles mesures fiscales occasionneraient-elles pour l'ensemble de l'économie canadienne ? Que nous apprennent les expériences nationales et internationales à propos de leurs conséquences ?

Ce Cahier propose d'analyser chacune des quatre mesures en suivant une structure similaire, à savoir :

- Présentation de la mesure dans une perspective historique
- Analyse des arguments économiques et des mécanismes de diffusion des effets pervers, notamment à cause de distorsions et d'incitations que les nouvelles mesures fiscales créent dans l'économie
- Étude des arguments empiriques illustrant les effets de chaque nouvelle mesure :
  - Exemples et leçons éventuels provenant de l'expérience canadienne
  - Exemples et comparaisons sur la scène internationale
- Des recommandations, fondées sur l'analyse de l'impôt considéré, seront le cas échéant proposées afin de favoriser la création de richesses et la prospérité au Canada

Le Cahier contient un chapitre par mesure.

CHAPITRE 1

L'impôt sur la richesse mène à la pauvreté

L'une des mesures pour « manger » les riches consiste à imposer leur patrimoine (capital et actifs) sous la forme d'impôt sur la richesse (ou encore appelé impôt sur la fortune). Un tel impôt revient régulièrement dans le débat public au Canada. Par exemple, lors de la plus récente campagne électorale, il a été proposé d'imposer à un taux de 1 % toute fortune nette supérieure à 10 millions de dollars[1].

Il s'agit d'un impôt politiquement séduisant car seulement quelques dizaines de milliers de ménages y seraient théoriquement soumis (75 000 ménages selon une estimation récente[2]), à savoir ceux qui ont accumulé les plus grands patrimoines au Canada.

Or, cet impôt est non seulement difficile à mettre en place et à administrer, mais il présente également plusieurs effets pervers qui font de lui une mesure fiscale « perdant-perdant » pour l'ensemble de la société.

1.1 « La richesse » est difficile à définir, à évaluer et à imposer

Selon l'OCDE, l'impôt sur la richesse est un impôt sur « la propriété mobilière et immobilière, déduction faite de la dette[3] ». Bien que le terme « richesse » soit couramment utilisé, il est néanmoins difficile d'en définir les contours à des fins fiscales. Que faut-il y inclure ? Faut-il prendre en compte, par exemple, la valeur de la résidence principale, ou celles des biens de consommation durables, tels que voitures et bateaux, ou encore la valeur des œuvres d'art, des bijoux et autres objets de collection ? Qu'en est-il de la valeur du capital productif, des machines ou des actifs des entreprises individuelles ?

La définition du patrimoine imposable, à savoir précisément ce sur quoi se fondera le calcul fiscal, pose ainsi un premier obstacle pratique à la mise en place d'un impôt sur la richesse. Généralement, si des exonérations pour des actifs comme ceux énumérés ci-dessus sont en réalité parfois accordés, l'impôt couvre essentiellement l'argent liquide, les actifs financiers tels que les obligations ou les actions, le capital d'entreprise, l'immobilier, et les actifs de grande valeur tels que les bateaux, voitures de collection et œuvres d'art[4]. L'ensemble des dettes est ensuite déduit de la valeur totale des actifs. L'impôt s'applique donc à toute richesse *nette*. Dans le cas de la proposition canadienne, toute fortune nette qui dépasserait 10 millions de dollars serait alors imposée annuellement au taux de 1 %.

Bien que le terme « richesse » soit couramment utilisé, il est néanmoins difficile d'en définir les contours à des fins fiscales.

Or, un tel impôt est calculé et doit être payé indépendamment des revenus obtenus au cours de l'année par le contribuable. Le montant fiscal dû peut ainsi dépasser aisément ses revenus annuels, auquel cas le contribuable doit vendre une partie de son patrimoine pour s'acquitter de l'impôt, une situation peu courante dans le cadre des impôts existants[5].

La mise en place d'un impôt sur la richesse se heurte aussi à toute une série de difficultés d'ordre opérationnel, lesquelles peuvent s'avérer coûteuses à résoudre.

- Premièrement, il faut déterminer quelle est la valeur des actifs dont est constitué le patrimoine au *moment précis* du calcul de l'impôt. Alors qu'il est relativement facile d'estimer la valeur d'un ensemble d'actions d'entreprises cotées en bourse à une date donnée en regardant leur cotation (encore cela demande-t-il de faire abstraction des fluctuations habituelles sur les marchés financiers), il est plus compliqué

1. New Democratic Party, *Ready for Better - NDP 2021 commitments*, 2021, p. 114.

2. Alex Hemingway, « Robust wealth tax could raise $363B over 10 years », Policy Note, 14 septembre 2014.

3. Traduction de l'auteur. OECD Tax Policy Studies, *The Role and Design of Net Wealth Taxes in the OECD*, 2018, p. 16.

4. Michelle Scott, « Wealth Tax », *Investopedia*, 8 mai 2022.

5. Jack M. Mintz et James E. Pesando, « Wealth Taxation in Canada: An Introduction », *Analyse de Politiques*, vol. 17, no 3, septembre 1991, p. 229.

d'estimer la valeur d'un bien immobilier (en absence de vente ou de transaction), ou des actions d'une entreprise non cotée en bourse. Contrairement au revenu, il est difficile de mesurer la fortune[6].

- Deuxièmement, faut-il inclure uniquement le patrimoine détenu sur le territoire national, ou l'élargir au patrimoine détenu par le contribuable à l'échelle mondiale ? Dans ce dernier cas, les coûts pour l'administration fiscale s'avèrent généralement nettement plus élevés si les contribuables omettent de déclarer l'existence de tels actifs à l'étranger. De manière générale, le contribuable est incité à minimiser la valeur de son patrimoine et le fisc doit déployer des ressources considérables pour obtenir une évaluation plus précise de la richesse à imposer[7].
- Enfin, si des exonérations sont accordées, les contribuables « riches » seront tentés de transférer une partie de leurs actifs imposables vers le type d'actifs qui bénéficient d'exonérations, diminuant ainsi la capacité de l'impôt à générer les recettes fiscales escomptées par les pouvoirs publics. Une autre forme d'évitement qui impacte les recettes fiscales consiste pour les contribuables à tout simplement transférer leurs actifs, voire leur résidence fiscale, à l'étranger, et ainsi à mettre leurs patrimoines hors de portée de l'impôt sur la richesse[8].

L'expérience internationale confirme que la mise en place et la gestion de l'impôt sur la richesse s'avèrent particulièrement coûteuses pour l'administration fiscale en raison de tels obstacles – voir ci-dessous l'exemple de la France.

Expérience internationale

L'expérience internationale illustre en effet les difficultés à mettre en place et à administrer l'impôt sur la richesse. Par exemple, la plupart des pays européens qui avaient mis en place un tel impôt l'ont abandonné au cours des dernières décennies, notamment pour les raisons invoquées ci-haut[9].

Un rapport de l'Institut CD Howe résume ainsi l'évolution à cet égard :

> Il y a vingt ans, la moitié des pays membres de l'OCDE avaient une forme d'impôt sur la fortune, mais bon nombre d'entre eux l'ont abandonné. […] Dans les quelques pays où cet impôt existe encore, on constate que sa part dans les recettes fiscales a diminué au fil du temps. […] Notre argument contre l'impôt sur la fortune va au-delà des grandes difficultés administratives que représentent la mesure d'une fortune, la perception de cet impôt et son champ d'application, éléments qui à eux seuls suffisent à soulever certaines questions[10].

Comme le souligne une autre étude récente, l'abolition de l'impôt dans les différents pays a « généralement été justifiée par les difficultés administratives et de conformité éprouvées, les réactions négatives comme l'émigration ainsi que les recettes fiscales décevantes[11]. »

La plupart des pays européens qui avaient mis en place un impôt sur la richesse l'ont abandonné au cours des dernières décennies.

Les principales raisons invoquées pour l'abandon de l'impôt sur la richesse ont été les suivantes :

- **Autriche** : L'impôt a été aboli en 1993 « en raison des dépenses administratives élevées qui s'accumulaient avec le processus de collecte des données ainsi que du fardeau économique que cet impôt représentait pour les entreprises autrichiennes[12]. »
- **Allemagne** : L'impôt a été supprimé en 1997 car il a été jugé inconstitutionnel. De plus, « [o]n trouve une raison évidente dans les maigres revenus générés (seulement 0,8 %

6. Marcus Drometer *et al.*, « Wealth and Inheritance Taxation: An Overview and Country Comparison », *ifo DICE Report*, 2018, vol. 16, no 2, p. 45.

7. Philip Cross, *Does Canada Need a Wealth Tax?* Institut Fraser, 15 octobre 2020, p. 16.

8. Allan D. Viard, « Wealth Taxation: An Overview of the Issues », American Enterprise Institute, 15 octobre 2019, p. 189.

9. Robin Boadway et Pierre Pestieau, « Over the Top: Why an Annual Wealth Tax for Canada is Unnecessary », Institut CD Howe, juin 2019, p. 3.

10. Traduction de l'auteur. *Idem.*

11. Traduction de l'auteur. Allan D. Viard, *op. cit.*, note 8, p. 181.

12. Traduction de l'auteur. Marcus Drometer *et al.*, *op. cit.*, note 6, p. 49.

des recettes fiscales totales) et dans sa faible application compte tenu des coûts administratifs associés[13]. »

- **France** : L'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) a été créé en 1989[14]. Il a été à l'origine d'une évasion fiscale considérable et a été supprimé en 2017[15]. Ainsi, il a été estimé que 510 ménages fortunés avaient quitté le pays chaque année pendant 33 ans. La migration des capitaux a été évaluée à entre 143 et 200 milliards d'euros (euros constants de 2015)[16].
- **Suède** : L'impôt sur la richesse a été aboli en 2006. L'une des principales critiques était que « l'impôt sur la fortune encourage l'évasion et la fraude fiscales, surtout par la fuite de capitaux vers des paradis fiscaux étrangers[17]. »

Un rapport américain récent étudiant en profondeur les défis liés à l'impôt sur la richesse conclut que celui-ci « engendre un vaste mouvement d'évitement et cause d'importants dégâts économiques pour chaque dollar perçu. C'est pourquoi la plupart des pays européens ont abandonné l'impôt sur la fortune et les États-Unis ne l'ont jamais instauré[18]. »

En effet, si l'impôt sur la richesse est difficile à mettre en place, il présente aussi des effets néfastes importants sur la croissance économique. Or, tout ce qui limite la croissance économique affecte nécessairement la société dans son ensemble.

1.2 Épargne, investissements et croissance en baisse

La mise en place d'un impôt sur la richesse a un impact direct sur les investissements dans l'économie car il réduit mécaniquement leur taux de rentabilité (voir l'Encadré 1-1).

L'investissement et l'épargne étant les deux facettes d'un même phénomène, la baisse du rendement sur l'investissement réduit la demande de fonds prêtables, ce qui vient à son tour diminuer le rendement de l'épargne. L'épargne devenant moins attrayante, les contribuables riches sont incités à consommer une plus grande partie de leur patrimoine, et donc à réduire leur épargne et leurs investissements dans des activités productives car « si l'on dépense son argent rapidement plutôt que de le placer, on fait de grosses économies d'impôt[19]. »

Estimations des pertes économiques : l'exemple allemand

À l'instar du Canada, l'impôt sur la richesse est revenu il y a quelques années dans le débat public en Allemagne. Une estimation des conséquences économiques de l'introduction d'un tel impôt a été présenté en 2018 dans un rapport préparé pour le ministère fédéral de l'Économie et de l'Énergie[20].

Des investissements réduits affectent négativement la productivité de la main-d'œuvre dans l'économie et, en bout de ligne, pèsent sur la croissance économique.

Le rapport a le mérite de quantifier l'impact économique global de différents scénarios de mise en place d'un impôt sur la richesse, notamment l'impact sur plusieurs indicateurs économiques, ainsi que sur les recettes fiscales *totales*, et non pas seulement celles générées par le nouvel impôt.

Soulignons ici l'importance de considérer le régime fiscal de manière holistique. Les sommes prélevées au titre d'un impôt constituent autant d'argent qui ne sera ni dépensé ni épargné ni investi. Or, comme ces utilisations alternatives génèrent elles aussi des recettes fiscales et de l'activité économique supplémentaire qui engrangera à son tour davantage de recettes fiscales,

13. Traduction de l'auteur. *Idem*.

14. Philippe Crevel et Sarah Le Gouez, « L'ISF, l'histoire agitée d'un impôt à fort ressort médiatique », Le cercle de l'épargne, septembre 2017, p. 2.

15. Valérie Mazuir, « IFI, le nouvel ISF version Macron », *Les Echos*, 30 septembre 2019.

16. Gaël Campan, « Les taxes sur la richesse nuisent aux gens ordinaires », IEDM, Note économique, 16 juillet 2020, p. 3.

17. Traduction de l'auteur. Daniel Waldenström, « Inheritance and Wealth Taxation in Sweden », Institut ifo, vol. 16, no. 2, 2018, p. 9.

18. Traduction de l'auteur. John H. Cochrane, « Wealth and Taxes », Cato Institute, Tax and Budget Bulletin, 25 février 2020, p. 6.

19. Traduction de l'auteur. *Ibid*., p. 7.

20. Clemens Fuest *et al.*, « The Economic Effects of a Wealth Tax in Germany », *Ifo DICE Report*, Ifo Institute, vol. 16, juin 2018.

Encadré 1-1

Impôt sur la richesse et épargne

À titre d'illustration, supposons un épargnant qui place 100 000 $ en vue de sa retraite. Si son placement génère un taux de rendement net (après impôts) de 4 %, après 40 ans de détention, le contribuable disposera de 480 102 $. En revanche, si ce même montant total est soumis chaque année à un impôt sur la richesse de 1 %, le montant dont il disposera diminuera d'un tiers (321 175 $) et le taux de rentabilité de plus d'un quart, chutant à moins de 3 %. Un impôt sur la richesse de 2 % réduira le montant final de plus de 55 %, alors que le taux de rendement sera réduit de plus de moitié, à 1,9 % au lieu de 4 % en absence de l'impôt (voir Tableau 1-1).

Ainsi, « l'effet peut être désastreux sur les incitations qu'ont les jeunes à épargner pour leur retraite[1] » suite à la mise en place d'un impôt sur la richesse.

Tableau 1-1

Investissement, taux de rentabilité et impôt sur la richesse (40 ans)

Montant investi	Taux de rendement	Montant à disposer	Avec impôt à 1 %	Taux de rendement après impôt à 1 %	Avec impôt à 2 %	Taux de rendement après impôt à 2 %
100 000 $	4,0 %	480 102 $	321 175 $	3,0 %	213 982 $	1,9 %

Un impôt sur la richesse, même à un taux en apparence faible tel que 1 %, impacte donc fortement les taux de rentabilité de long terme non seulement de l'épargne-retraite mais aussi de tout placement et de tout investissement. Des investissements réduits affectent en retour négativement la productivité de la main-d'œuvre dans l'économie – avec des salaires qui auront par conséquent tendance à stagner – et, en bout de ligne, pèsent sur la croissance économique.

1. Traduction de l'auteur. Adam Stuart et Helen Miller, « The economic arguments for and against a wealth tax », *Fiscal Studies*, vol. 42, nos 3-4, 25 octobre 2021, p. 465.

il est de rigueur de procéder à une analyse globale des effets d'une mesure fiscale, à court terme mais aussi à plus long terme.

Par exemple, un impôt sur la richesse de 0,8 % (à partir de 1 million d'euros pour un célibataire et 2 millions d'euros pour un couple) résulterait, selon l'estimation modélisée, en une baisse à terme du PIB d'environ 5 % (après 8 ans), une baisse des investissements de plus de 10 % et une réduction de l'épargne des ménages de plus de 40 %[21] (voir le Tableau 1-2).

De plus, bien qu'on estime que l'impôt sur la richesse générerait plus de 18 milliards d'euros par an à court terme (puis 14 milliards d'euros à long terme), il entraînerait une baisse des recettes fiscales provenant d'autres impôts, tel que l'impôt sur le revenu ou l'impôt sur les gains en capital. La perte fiscale totale d'une taxe sur la richesse

21. *Ibid.*, p. 24-25.

Tableau 1-2

Estimation de l'impact économique de la mise en place d'un impôt sur la richesse en Allemagne	
Indicateur économique	**Scénario d'impôt sur la richesse de 0,8 % (à partir de 1 million d'euros pour un célibataire et 2 millions d'euros pour un couple)**
Produit intérieur brut (PIB)	-5,1 %
Production	-5,2 %
Investissements	-10,3 %
Emploi	-2,1 %
Consommation des ménages	-4,1 %
Epargne des ménages	-41,3 %
Fortune des ménages	-24,7 %

Source : Clemens Fuest *et al.*, « The Economic Effects of a Wealth Tax in Germany », *Ifo DICE Report*, Ifo Institute, vol. 16, juin 2018, p. 25.

Tableau 1-3

Estimation des conséquences fiscales de la mise en place d'un impôt sur la richesse en Allemagne	
Sources de revenus fiscaux	**Milliards d'euros**
Impôt sur la richesse	14,74 €
Autres recette fiscales	- 46,10 €
Impôt sur le revenu (salaires)	- 22,13 €
Taxe sur la valeur ajoutée	- 12,76 €
Impôt sur les sociétés	- 6,78 €
Impôt sur les gains en capital	- 4,39 €
Net	- 31,36 €

Source : Clemens Fuest *et al.*, « The Economic Effects of a Wealth Tax in Germany », *Ifo DICE Report*, Ifo Institute, vol. 16, juin 2018, p. 25.

représenterait ainsi plus de 31 milliards d'euros par an à long terme (voir le Tableau 1-3). Et ce, sans même prendre en compte les coûts administratifs exigés par une telle taxe[22].

Les auteurs du rapport concluent en ces termes :

> [N]otre analyse a démontré qu'un impôt sur la fortune peut avoir un effet pervers marqué sur l'activité économique, réduisant la croissance, l'investissement et l'emploi. Les conséquences pèsent alors sur l'ensemble des citoyens, même si cet impôt, ne s'appliquant qu'à partir d'un seuil élevé, est conçu à la base pour cibler les plus nantis. De plus, l'instauration d'un impôt sur la fortune tel que nous l'avons étudié mènerait en réalité à une diminution des recettes fiscales totales, car les recettes qui en découlent sont nettement moins élevées que celles qui proviennent d'autres sources, en particulier l'impôt sur les revenus de travail et la taxe de vente[23].

Une étude récente de l'Institut Fraser abonde dans le même sens. Dans le contexte canadien, une petite baisse de l'épargne, de l'investissement et du PIB suffirait pour entraîner une baisse des recettes fiscales qui surpasserait les revenus attendus de l'impôt sur la richesse[24].

Une petite baisse de l'épargne, de l'investissement et du PIB suffirait pour entraîner une baisse des recettes fiscales qui surpasserait les revenus attendus de l'impôt sur la richesse.

Une simulation de l'impact d'une mise en place d'un impôt sur la richesse est d'autant plus nécessaire que le Canada est une petite économie ouverte, comme le soulignait le fiscaliste canadien Jack Mintz déjà au début des années 1990 :

> Le Canada est une petite économie ouverte. Dans ce type d'économie, il peut être difficile – comme c'est aussi le cas avec l'impôt sur le revenu – d'instaurer un impôt sur la fortune alors que les marchés des capitaux mondiaux sont de plus en plus intégrés. Selon les principes théoriques de la fiscalité, plus la consommation d'un bien ou l'utilisation d'un facteur est sensible à la variation d'une taxe ou d'un impôt, plus l'efficacité de cette mesure fiscale diminue. Dans une petite économie ouverte, le taux d'imposition optimal sur un bien ou un facteur parfaitement mobile est de zéro. Si la fortune est fortement mobile, il faudrait donc – dans un souci d'efficacité – ne pas l'imposer[25].

Or, ces arguments demeurent toujours valides dans le contexte actuel alors que le capital est tout autant, voire davantage, mobile qu'il y a 30 ans.

22. *Ibid.*, p. 25.

23. Traduction de l'auteur. *Ibid*., p. 26.

24. Philip Cross, *op. cit*., note 7, p. 26.

25. Traduction de l'auteur. Jack M. Mintz et James E. Pesando, *op. cit.*, note 5, pp. 227-236.

CHAPITRE 2

Pas de gains avec plus d'inclusion

Les gains en capital, que les contribuables réalisent à titre personnel[26], sont souvent présentés comme étant le revenu exclusif des riches[27]. Proposer d'alourdir l'imposition de tels gains – sous quelque forme que ce soit – revient donc logiquement dans le débat public lorsqu'on discute de moyens d'imposer les riches.

Actuellement, pour diverses raisons, seulement la moitié des gains réalisés est imposable. Dans le jargon fiscal, ceci correspond à un taux d'inclusion de 50 %[28]. Augmenter ce taux est précisément l'une des mesures invoquées dans le débat public canadien dans l'optique de faire davantage « payer les riches ».

Par exemple, il a été proposé d'augmenter le taux d'inclusion à 75 % afin d'imposer plus lourdement les gains en capital. Entre autres, cette mesure viserait les profits réalisés par les entrepreneurs lorsqu'ils vendent leurs actifs (actions, obligations, ou propriétés immobilière)[29].

Or, plusieurs aspects de l'imposition des gains en capital méritent d'être soulignés :

- *Les gains de contribuables aux revenus relativement modestes seraient aussi rabotés.* Certes, les contribuables aux revenus les plus élevés seraient touchés, mais ils ne seraient pas les seuls ; des contribuables moins fortunés seraient également pénalisés par une fiscalité plus lourde des gains en capital (voir la Section 2.1).
- *Il y aurait un impact économique négatif* sur le coût et la mobilité du capital canadien, ainsi que sur l'entrepreneuriat (voir la Section 2.2).
- *La compétitivité fiscale du Canada (et des provinces canadiennes) serait affaiblie.* La capacité à attirer les investissements étrangers et à concurrencer les autres États en Amérique du Nord, et ailleurs dans le monde, serait moindre si le taux d'inclusion augmente à 75 % (ou, davantage encore, s'il passe à 100 %). Moins d'investissements affecterait la productivité, la croissance économique future et, en bout de ligne, les salaires et le niveau de vie de l'ensemble des Canadiens (voir la Section 2.3).

2.1 Gains en capital : une affaire uniquement de riches ?

Au Canada comme ailleurs dans le monde, le débat public se focalise sur le fait que la fiscalité des gains en capital profite essentiellement aux « riches », voire aux « ultra-riches » (par exemple le 1 % des contribuables aux revenus les plus élevés).

Les « riches » ne sont pas les seuls contribuables à réaliser des gains en capital et à en payer l'impôt au Canada.

Or, dans une économie de marché, il est naturel que les entrepreneurs qui performent et qui créent de la richesse, donc qui fructifient avec succès le capital investi, soit (sur)représentée parmi ceux qui réalisent des gains en capital. C'est notamment le cas quand les entrepreneurs vendent leurs entreprises pour partir à la retraite, ou quand ils vendent une start-up après avoir joué le rôle d'ange investisseur (*business angel*) et qu'ils retirent leur capital-risque.

Toujours est-il, les « riches » ne sont pas les seuls contribuables à réaliser des gains en capital et à en payer l'impôt au Canada.

Les chiffres souvent avancés à cet égard sont en effet trompeurs. Dans le débat public, l'attention est souvent portée sur la part du 1 % des contribuables aux revenus les plus élevés, en incluant les gains en capital. En l'occurrence, on peut lire des statistiques telles que : « En 2017, le 1,1 % des contribuables les plus riches (avec des revenus d'au

26. L'impôt sur les gains en capital est payé au Canada aussi bien par les contribuables à titre individuel que par les entreprises. Seulement le premier type d'impôt est étudié ici.

27. Rhys Kesselman, « Getting the facts straight on capital gains tax », *Financial Post*, 4 février 2021.

28. Valentin Petkantchin et Olivier Rancourt, « L'imposition des gains en capital et l'inflation : comment favoriser l'investissement et la prospérité », IEDM, Note économique, 14 avril 2022.

29. Nick Boisvert, « How the main federal parties plan to tax the wealthy », CBC News, 16 septembre 2021.

Tableau 2-1

Distribution des gains en capital, selon les tranches de revenus, avec et sans inclusion des gains en capital imposable (GCI), Canada, 2018

	Valeur des GCI				Nombre de contribuables				
Tranches de revenus	Répartition AVEC les GCI		Répartition SANS les GCI		Répartition AVEC les GCI		Répartition SANS les GCI		
	Millions $	Part	Millions $	Part	Milliers	Part	Milliers	Part	En % de tous les contribuables
50K et moins	1988	5 %	12 625	34 %	1160	40 %	1386	48 %	4,9 %
50K-100K	3700	10 %	8831	24 %	962	33 %	921	32 %	3,2 %
100K-250K	7125	19 %	7783	21 %	612	21 %	494	17 %	1,7 %
250K et +	24 717	66 %	8109	22 %	182	6 %	114	4 %	0,4 %
Total	37 530	100 %	37 348	100 %	2916	100 %	2916	100 %	10,3 %

Source : Tommy Gagné-Dubé *et al.*, "Policy Forum : La concentration réelle des gains en capital au Canada — Une analyse longitudinale," *Canadian Tax Journal*, Vol. 69, No. 4, 2021, p. 1198.

moins 250 000 $) a déclaré à lui seul 20,2 milliards de dollars de gains en capital, soit 55 % du total[30]. »

Certes, les investisseurs fortunés réalisent des gains en capital, ce à quoi on peut s'attendre dans une économie de marché puisqu'ils créent de la richesse. En revanche, ils ne sont pas les seuls : des contribuables aux revenus moyens ou plus modestes peuvent en réaliser aussi, par exemple lors d'un évènement exceptionnel, tel que la vente d'une entreprise, fruit de toute une vie d'économie, d'investissement et de labeur, en vue de préparer leur retraite. Afin de savoir quels types de contribuables sont effectivement touchés par cet impôt, il faut exclure le « saut » exceptionnel dans les tranches de revenus causé par un gain en capital.

Des fiscalistes de la Chaire en fiscalité et en finances publiques (CRRP) de l'Université de Sherbrooke ont effectué l'exercice pour l'année 2018, comme le montre le Tableau 2-1, notamment, les colonnes sans les gains en capital imposable (« SANS les GCI »).

Près de la moitié des contribuables (48 %) qui ont réalisé des gains en capital en 2018 auraient été dans la tranche de revenu de 50 000 $ et moins si on exclut le revenu exceptionnel qu'a été le gain cette année-là.

On y retrouve le genre de chiffres souvent avancés dans le débat public (dans les colonnes « Valeur des GCI/Répartition AVEC les GCI ») : les contribuables dans le 1 %, sensiblement équivalents à la tranche de revenu de 250 000 $ et plus ont, en effet, réalisé des gains de 24,7 milliards de dollars, soit les deux tiers (66 %) des 37,5 milliards de gains en capital totaux imposés en 2018.

30. Traduction de l'auteur. Rhys Kesselman, *op. cit.*, note 27.

Si nous tenons toutefois compte du caractère exceptionnel des gains en capital en tant que source de revenu, la part réalisée par les contribuables dans le 1 % se retrouve divisée par trois et ne représente plus que 8,1 milliards de dollars ou 22 % du total. Plus surprenant encore : près de la moitié des contribuables (48 % – voir les colonnes « Nombre de contribuables/Répartition SANS les GCI » dans le Tableau 2-1) qui ont réalisé des gains en capital en 2018, auraient été dans la tranche de revenu de 50 000 $ et moins, si on exclut le revenu exceptionnel qu'a été le gain cette année-là.

La part monte à 80 % si on inclut les contribuables gagnant moins de 100 000 $. Leurs gains représentent plus de 12,6 milliards (pour les 50 000 $ et moins), et 21,5 milliards de dollars (pour les moins de 100 000 $), soit des montants supérieurs respectivement de plus de 55 % et de 165 % en comparaison de celui des plus riches (8,1 milliards de dollars)[31].

La hausse du taux d'inclusion à 75 % rendrait l'économie moins innovante et moins dynamique, affectant à terme la croissance économique, la productivité et les salaires.

Contrairement aux contribuables représentant le 1 % qui peuvent plus facilement se permettre une fiscalité plus alourdie des gains en capital, il s'agit de contribuables moins aisés – qui déclareraient des gains en capital imposables en moyenne environ une fois tous les 15 ans[32] – qui s'en trouveraient, eux aussi, indiscutablement appauvris par une augmentation du taux d'inclusion à 75 % ou, davantage encore, à 100 %.

D'autres études trouvent des résultats similaires[33], à savoir qu'une part significative des contribuables concernés par l'impôt sur les gains en capital ne font pas partie du 1 % des plus riches. En voulant « faire payer les riches », les adeptes de l'augmentation du taux d'inclusion risquent aussi, en réalité, de punir de nombreux contribuables de la classe moyenne et aux revenus modestes car ces derniers seront touchés au même titre que les riches.

2.2 Impact sur le coût et la mobilité du capital, ainsi que sur l'entrepreneuriat

Ce sont surtout les PMEs et les start-ups – qui sont les structures généralement les plus dynamiques de l'économie – qui seraient pénalisées par une hausse du taux d'inclusion.

En effet, les conséquences directes principales d'une hausse de l'impôt sur le gain en capital seraient :

- *Augmentation du coût du capital-risque et découragement de l'entrepreneuriat* – À l'image d'une taxe de vente qui renchérit les transactions des biens et services, l'impôt sur les gains en capital frappe la transmission d'entreprises car il devient dû au fisc lors de la revente du capital investi dans la PME ou la start-up.

  En effet, en anticipation de l'impôt à payer, les investisseurs exigent un rendement plus élevé pour investir dans ces entreprises. Or, ceci a pour résultat de rendre les fonds utilisés par les PMEs et les start-ups plus rares, d'en augmenter le coût et de décourager l'entrepreneuriat.

  Par exemple, si les anges investisseurs sont pénalisés chaque fois qu'ils souhaitent retirer leur capital-risque quand ils investissent au Canada, ils seront moins nombreux à vouloir le faire. Aussi, les capitaux seront moins mobiles pour être retirés des start-ups afin d'être réinvestis dans de nouveaux projets plus prometteurs en termes de rendement (effet « lock-in »). Il sera par la même occasion plus difficile pour les PMEs et les start-ups qui ont de nouveaux projets innovants de trouver les fonds nécessaires pour financer leur croissance sur le marché canadien[34].

31. Voir les colonnes « Valeur des GCI/Répartition SANS les GCI » dans le Tableau 2-1.

32. Tommy Gagné-Dubé *et al.*, « Policy Forum : La concentration réelle des gains en capital au Canada — Une analyse longitudinale », *Revue fiscale canadienne*, vol. 69, no 4, 2021, p. 1205.

33. Alex Whalen et Jason Clemens, « Correcting Common Misunderstandings about Capital Gains Taxes », Institut Fraser, janvier 2021, p. 9; Alexandre Laurin, « Tracking Capital Gains: Not Just for the Rich », Institut C.D. Howe, 14 octobre 2021.

34. Lora Dimitrova et Sapnoti Eswar, *Capital Gains Tax, Venture Capital, and Innovation in Start-ups*, 13 novembre 2019, p. 7.

- *Difficulté pour les start-ups et les PMEs à attirer de la main d'œuvre qualifiée* – Ces entreprises ont des difficultés à rivaliser en termes de rémunérations salariales avec les grandes entreprises bien établies. Pour attirer la main-d'œuvre qualifiée, les PMEs et les start-ups utilisent souvent des rémunérations sous formes d'intéressement au résultat, à l'image des options d'actions. Un impôt plus élevé sur les gains en capital signifie qu'une plus grande partie de la hausse de la valeur de ces actions irait au fisc au lieu de rémunérer le dirigeant ou le cadre d'entreprise. L'impôt complique ainsi la tâche des start-ups et des PMEs lorsqu'il s'agit d'attirer du talent[35].

- *Allocation inefficace et moindre fluidité du capital dans l'économie* (effet de « lock-in ») – Si l'impôt frappe la transmission du capital, celui-ci tendra à être moins souvent transmis. Cet état de fait est problématique lorsque la transmission est justifiée pour des raisons d'efficacité, mais qu'elle est évitée pour des raisons de fiscalité. L'impôt diminue ainsi la mobilité des capitaux. Ce faisant, il maintient des capitaux dans des contextes peu efficaces et relativement moins productifs alors qu'il aurait été préférable de les diriger vers des utilisations à plus grande valeur ajoutée :

  > C'est simplement dû au fait que, lorsqu'on incite les investisseurs à conserver un petit capital dans un placement particulier plus longtemps, ce capital ne peut pas être utilisé à des fins plus productives. Comme ce capital est moins productif, les revenus totaux qu'il génère sont aussi plus bas, ce qui a un effet négatif sur l'économie tout entière[36].

  L'impôt est particulièrement pénalisant pour la fluidité et la mobilité du capital-risque dans l'économie, alors qu'il serait souhaitable qu'il soit hautement mobile. Si une idée ou un projet d'investissement s'avère un « cul-de-sac », il faut rapidement arrêter de le financer et affecter le capital ailleurs. En présence d'une forte imposition, le capital-risque se fait alors relativement plus rare et des projets innovants ont davantage de difficultés à trouver du financement. Pour en trouver, les entrepreneurs sont obligés de s'expatrier afin de réaliser leur idée innovante et potentiellement créatrice de richesse, comme le souligne une étude sur les coûts économiques de ce type de fiscalité[37].

La hausse de l'impôt sur les gains en capital par un taux d'inclusion à 75 % rendrait l'économie moins innovante et moins dynamique, affectant à terme la croissance économique, la productivité et les salaires dans le pays[38].

Un taux d'inclusion de 75 % ferait du Canada le 3e pays de l'OCDE avec le plus haut taux d'imposition sur les gains en capital.

Les auteurs d'une étude sur les coûts économiques de cet impôt concluent à ce sujet :

> L'impôt sur les gains en capital augmente le coût des investissements et joue donc le rôle d'un frein. Le capital diminue, ce qui entraîne plusieurs conséquences négatives, notamment le déclin de la productivité des travailleurs canadiens et à terme la baisse du niveau de vie de la population. […] L'impôt sur les gains en capital diminue les revenus qu'entrepreneurs et investisseurs tirent de la vente d'une entreprise. La prise de risques associée à la création d'une entreprise devient donc moins payante, et le nombre d'entrepreneurs diminue alors, de même que le nombre d'investisseurs prêts à les soutenir. En conséquence, la croissance économique et la création d'emplois s'en trouvent amoindries[39].

2.3 Une compétitivité fiscale affaiblie

Une augmentation du taux d'inclusion signifie automatiquement une hausse du taux effectif d'imposition des gains en capital. Par exemple, dans le cas du Québec, avec un taux supérieur d'imposition

35. Niels Veldhuis, Keith Godin et Jason Clemens, *The Economic Costs of Capital Gains Taxes*, Institut Fraser, février 2007, p. 16.

36. Traduction de l'auteur. Alex Whalen et Jason Clemens, *op. cit.*, note 33, p. 3.

37. Jason Clemens, Charles Lammam et Matthew Lo, *The Economic Costs of Capital Gains Taxes in Canada,* Institut Fraser, octobre 2014, p. 7.

38. Daniel J. Mitchell, « The Overwhelming Case Against Capital Gains Taxation », *Forbes*, 7 novembre 2014.

39. Traduction de l'auteur. Jason Clemens, Charles Lammam et Matthew Lo, *op. cit.*, note 37, p. 6-8.

fédéral-provincial de 53,31 %, un taux d'inclusion de 50 % est l'équivalent d'un taux effectif de 26,655 %. Ce même taux grimperait à 39,98 % avec une inclusion à 75 %, et à 53,31 % lorsque l'inclusion est totale, soit 100 %.

Comme les pays appliquent des dispositions diverses et variées sur les différents types de gains en capital, il est difficile de présenter une évaluation globale précise de la compétitivité du Canada sur le plan international. Néanmoins, le simple fait de comparer le régime général, sans exonération, des gains sur la vente d'actions cotées et détenues à long terme permet de situer la compétitivité du Canada et des provinces. Comme l'indique le Tableau 2-2, un taux d'inclusion de 75 % ferait du Canada le 3e pays de l'OCDE avec le plus haut taux d'imposition sur les gains en capital. Si le taux d'inclusion était porté à 100 %, le Canada serait alors le pays de l'OCDE qui impose le plus lourdement les gains en capital, loin devant le Danemark.

2.4 La leçon suisse

Le cas de la Suisse est intéressant à plus d'un titre en matière d'imposition des gains en capital.

D'une part, c'est l'un des pays où les gains en capital sur les valeurs mobilières à titre individuel sont aujourd'hui exempts d'impôt.

Toutefois, au cours des années 1990, plusieurs cantons (l'équivalent des provinces canadiennes) exigeaient pareil impôt tandis que d'autres l'avaient au contraire déjà supprimé[40].

Une étude a ainsi analysé l'impact de la suppression de l'impôt dans 8 cantons entre 1986 et 1990. L'étude a trouvé une augmentation du revenu réel à long terme. Aussi, grâce notamment à cette augmentation du revenu réel (et des autres impôts qui en dépendent), les recettes fiscales cantonales n'ont subi aucun impact négatif.

Selon les auteurs de l'étude :

> Les données présentées [...] indiquent que la suppression de l'impôt sur les gains en capital a eu des effets économiques très positifs sur le niveau de revenu réel dans les cantons. [...] Statistiquement, elle n'a eu aucun effet négatif sur les recettes fiscales réelles. En effet, l'augmentation du revenu réel due à la suppression de cet impôt a entraîné une hausse équivalente des recettes issues d'autres impôts, qui ont compensé les pertes[41].

D'autre part, depuis le début des années 2000[42], plusieurs initiatives référendaires ont visé la mise en place d'un impôt sur tous les gains en capital, à l'image des tentatives politiques actuellement observées au Canada. La dernière initiative soumise au référendum a eu lieu en septembre 2021. Intitulée « Alléger les impôts sur les salaires, imposer équitablement le capital » (connue sous le nom d'« Initiative 99 % »), cette initiative a été rejetée par le peuple suisse avec 65 % des votes contre, et 35 % en sa faveur[43].

Le Conseil fédéral suisse a conclu qu'une « hausse de l'imposition réduirait [...] le capital économiquement disponible par travailleur, au détriment notamment des salariés ».

Cette initiative proposait la mise en place d'un taux d'inclusion des revenus du capital pour les personnes physiques, y compris pour les gains en capital sur les valeurs mobilières, à 150 % au-delà d'un certain seuil (100 000 francs suisses) et à 100 % en dessous de ce seuil, en comparaison à l'exonération totale actuelle[44]. La proposition était l'équivalent d'une augmentation du taux d'inclusion de 0 % à 100 %, puis à 150 % au-delà du seuil de revenu.

40. Peter Kugler et Carlos Lenz, « Capital Gains Taxation: Evidence from Switzerland », dans Herbert G: Grubel (ed.), *International Evidence on the Effects of Having No Capital Gains Taxes*, Institut Fraser, 2001, p. 59.

41. Traduction de l'auteur. *Ibid.*, p. 60-64.

42. Confédération Suisse, Droits politiques, Objets soumis au référendum facultatif, Répertoire chronologique des demandes de référendum, Arrêté fédéral concernant l'initiative populaire « en vue de l'harmonisation fiscale, d'une imposition plus forte de la richesse et du dégrèvement des bas revenus (Initiative pour l'impôt sur la richesse) », consulté le 3 juin 2022.

43. Confédération Suisse, Droits politiques, Objets soumis au référendum facultatif, Répertoire chronologique des demandes de référendum, Arrêté fédéral relatif à l'initiative populaire « Alléger les impôts sur les salaires, imposer équitablement le capital », consulté le 2 juin 2022.

44. Confédération Suisse, Département fédéral des finances, Context Sidebar, Initiative populaire « Alléger les impôts sur les salaires, imposer équitablement le capital » (initiative 99 %), consulté le 2 juin 2022.

Tableau 2-2

Taux supérieur d'impôt sur les gains en capital dans les pays de l'OCDE*, avril 2021		
Classement	**Pays**	**Taux supérieur d'IGC (%)**
((1))	**Canada (100 %)[1]**	**53,31 %**
1	Danemark	42,00
2	Chili	40,00
((3))	**Canada (75 %)[2]**	**39,98 %**
3	Finlande	34,00
4	France	34,00
5	Irlande	33,00
6	Norvège	31,68
7	Pays-Bas	31,00
8	Suède	30,00
9	États-Unis	29,20
10	Israël	28,00
11	Portugal	28,00
12	Autriche	27,50
13	**Canada (50 %)**	**26,65 %**
14	Allemagne	26,38
15	Italie	26,00
16	Espagne	26,00
17	Australie	23,50
18	Islande	22,00
19	Japon	20,32
20	Estonie	20,00
21	Lettonie	20,00
22	Lituanie	20,00
23	Royaume-Uni	20,00
24	Pologne	19,00
25	Grèce	15,00
26	Hongrie	15,00
27	Colombie	10,00
28	Mexique	10,00
29	Belgique	0,00
30	République Tchèque	0,00
31	Corée	0,00
32	Luxembourg	0,00
33	Nouvelle-Zélande	0,00
34	République Slovaque	0,00
35	Slovénie	0,00
36	Suisse	0,00
37	Turquie	0,00

Source : Calculs des auteurs. Daniel Bunn et Elke Asen, « Savings and Investment: The Tax Treatment of Stock and Retirement Accounts in the OECD », Tax Foundation, mai 2021, p. 9.
*Gains sur des actions détenues à long terme et sans propriété majoritaire (exemptions et surcharges d'impôt inclus).
[1] Avec taux d'inclusion de 100 ; [2] avec taux d'inclusion de 75 % (basé sur un taux supérieur de l'impôt sur le revenu des particuliers de 53,31 % au Québec).

Selon une étude, la proposition aurait eu plusieurs effets négatifs, notamment :

- Lors de la succession d'une entreprise :

> En cas d'acceptation de l'initiative, le produit net issu de la transmission opérée à titre onéreux chutera de 26 % à 49 % par rapport au régime actuel. [...] Pour maintenir le produit net au niveau du régime existant, la solution toute désignée pour l'entrepreneur est d'augmenter le prix de vente de sa société. Pour cela, la hausse doit être de 39 % à 107 %. Au successeur de financer alors le prix de vente plus élevé, par exemple par des emprunts supplémentaires.
>
> Conséquence de cette augmentation du prix de vente : le repreneur doit sortir de l'argent de la société pour financer un prix d'achat plus élevé, le cas échéant en augmentant massivement l'endettement de l'entreprise. Tôt ou tard, celle-ci sera privée de fonds importants et sa capacité à investir et à créer des emplois deviendra lacunaire. Globalement, la place économique suisse s'en trouvera fortement affaiblie et perdra en attractivité. L'initiative affecte en particulier les structures familiales.[45]

Toute proposition qui viserait à alourdir l'impôt sur les gains en capital par une augmentation du taux d'inclusion devrait être aussi soigneusement évaluée au Canada qu'en Suisse.

- Lors de la vente d'une start-up :

> Là aussi, l'initiative 99 % est lourde de conséquences : le produit de la vente du fondateur diminue dans une fourchette de 28 % à 52 %. Pour contrer cette érosion, il devrait augmenter le prix de vente de sa start-up de 39 % à 107 %.
>
> Ainsi, l'initiative affaiblirait l'attractivité de notre place économique en tant que site d'implantation pour les start-up.[46]

Le Conseil fédéral suisse – qui a recommandé de rejeter l'initiative lors du vote du peuple et des cantons – a conclu qu'une « hausse de l'imposition réduirait l'attrait de la Suisse pour les personnes dont le capital génère un revenu élevé, aurait des effets négatifs sur les incitations à constituer une fortune et, partant, diminuerait à moyen terme le capital économiquement disponible par travailleur, au détriment notamment des salariés[47] ».

Toute proposition qui viserait à alourdir l'impôt sur les gains en capital par une augmentation du taux d'inclusion devrait être aussi soigneusement évaluée au Canada qu'en Suisse.

45. Economiesuisse, « Résumé », TaxPartner Taxand, 2021, p. 2.

46. *Idem*.

47. Confédération suisse, *Message concernant l'initiative populaire « Alléger les impôts sur les salaires, imposer équitablement le capital »*, 6 mars 2020, p. 2707.

CHAPITRE 3

La hausse des taux réduit les totaux

L'idée d'imposer davantage les contribuables qui gagnent les plus hauts revenus – que ce soit les 10 % ou le 1 % seulement des revenus les plus élevés – revient aussi régulièrement dans le débat public au Canada. Ainsi, lors de la campagne électorale fédérale de 2021, il a été proposé d'augmenter le taux supérieur d'impôt fédéral sur le revenu de 33 % à 35 %[48] pour les revenus supérieurs à 216 511 $.

Si tous les types de revenus sont théoriquement concernés, les revenus du travail (les salaires) sont particulièrement touchés par une telle hausse. En effet, même si on pourrait croire que les riches tirent une plus grande part de leurs revenus du capital, ce sont en réalité les revenus du travail qui représentent les 3/4 de tous les hauts revenus imposés[49].

Ainsi, une hausse du taux d'imposition pèserait de manière importante sur les contribuables qui créent de la richesse en tant qu'employés. Ils perçoivent des salaires en contrepartie de leur contribution à la croissance économique et à la prospérité, lesquelles bénéficient à l'ensemble des Canadiens d'aujourd'hui mais aussi de demain.

Or, une hausse de 33 % à 35 % du taux fédéral supérieur serait particulièrement pénalisante dans le contexte canadien actuel de croissance anémique, et ce pour plusieurs raisons :

- *Contexte historique* – La hausse du taux d'imposition ferait suite à celle, substantielle, annoncée par le gouvernement du Canada en 2016, ainsi qu'aux hausses provinciales, lesquelles portent à présent le taux combiné fédéral-provincial supérieur au-delà de 50 % dans la plupart des provinces[50]. Au Québec, par exemple, il atteint déjà 53,3 %.
- *Impact fiscal* – La hausse du taux risque d'avoir un effet négligeable, voire négatif, sur les recettes fiscales totales au Canada, soient celles qui combinent les recettes au niveau fédéral et au niveau des provinces;
- *Réduction de la compétitivité fiscale canadienne* – La hausse du taux positionnerait les provinces canadiennes parmi les moins attractives parmi les pays développés pour attirer aussi bien le talent international que les compagnies qui emploient ce talent ;
- *Impact négatif sur la croissance économique* – La hausse du taux risque aussi de miner à terme la croissance économique.

3.1 Contexte historique : une hausse de trop ?

Le régime fédéral canadien avait affiché une stabilité du taux fédéral supérieur pendant presque trois décennies. Or, une nouvelle hausse de ce taux surviendrait seulement quelques années après celle, déjà considérable, annoncée en 2016 et portant le taux de 29 % à 33 % (voir la Figure 3-1).

Une nouvelle hausse du taux supérieur fédéral porterait les taux combinés supérieurs fédéral-provincial dans plusieurs provinces au-dessus de 55 %.

Or, à l'instar du gouvernement fédéral, plusieurs provinces ont également augmenté leurs taux au cours des dernières années[51]. Une nouvelle hausse du taux supérieur fédéral porterait les taux combinés supérieurs fédéral-provincial au seuil ou au-dessus du seuil des 50 % d'imposition dans toutes les provinces (et dans plusieurs cas au-dessus de 55 %), à l'exception de la Saskatchewan (voir le Tableau 3-1).

Une hausse du taux supérieur fédéral de 33 % à 35 % augmenterait la part du salaire gagné par le contribuable que les coffres publics s'accaparent, part qui s'avère à la marge déjà plus élevée dans la plupart des provinces que celle qu'il reçoit en

48. Jamie Golombek, « How the major parties' proposed tax changes will affect your wallet », *Financial Post*, 10 septembre 2021.

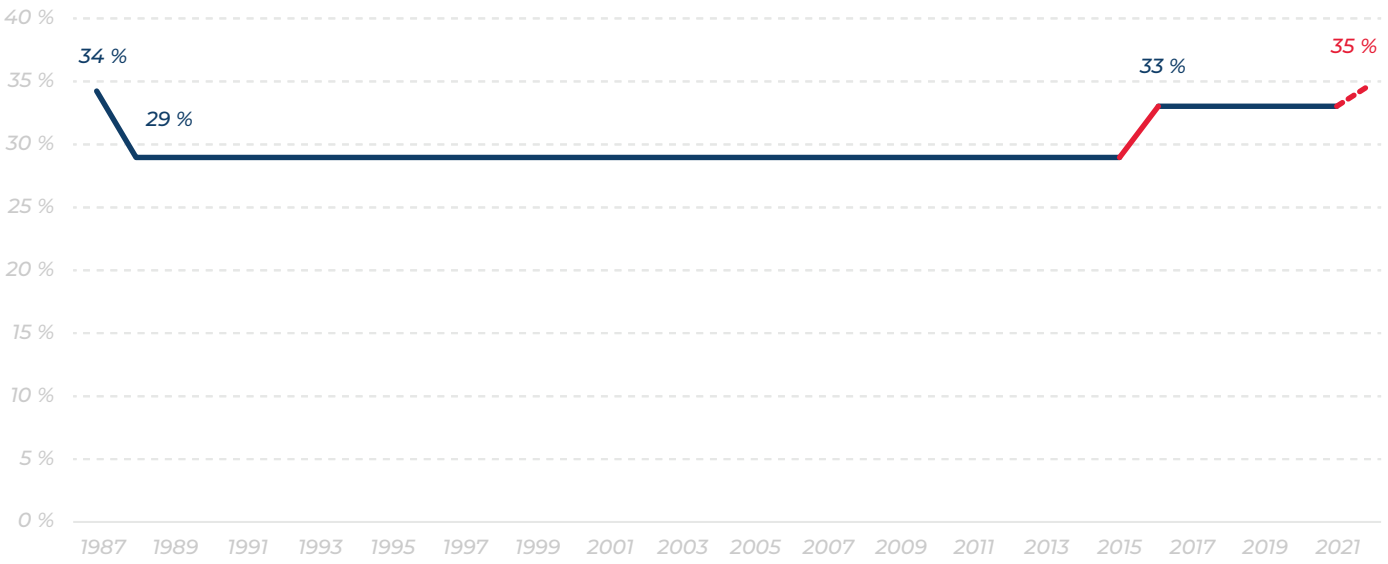
49. Philip Gross, *Should Upper-Income Canadians Pay More Income Tax?*, Institut Fraser, 2020, p. 15.

50. Jamie Golombek, *op. cit.*, note 48.

51. Ben Eisen, Milagros Palacios et Nathaniel Li, *No Free Lunch for the 99 Percent: Estimating Revenue Effects from Taxes on Top Earners*, Institut Fraser, avril 2022, p. 2.

Figure 3-1

Évolution du taux fédéral supérieur d'impôt sur le revenu, avec hausse proposée à 35 %



Sources : Bibliothèque du Parlement, Économie et finances, « Impôt sur le revenu des particuliers au Canada : Recettes, taux et justification », 18 octobre 2021.

rémunération de ses efforts. Autrement dit, le contribuable serait davantage incité à réduire son activité car le fisc lui permet de conserver moins de la moitié de ce qu'il gagne. C'est une situation que l'ancien chef du NPD, Thomas Mulcair, a qualifié en ces termes avant même la hausse de 2016 : « Dans plusieurs provinces, l'impôt a atteint le 50 pour cent. Au-delà de ça, ce n'est plus de l'imposition, c'est de la confiscation[52]. »

3.2 Impact négatif sur les recettes publiques provinciales et sur les recettes fiscales totales

Aussi bien la théorie économique que les expériences canadienne et internationale confirment que les contribuables aux revenus les plus élevés modifient de manière prévisible leurs comportements suite à une hausse du taux supérieur d'impôt sur le revenu. Ces comportements limitent les

Les recettes fiscales supplémentaires suite à la hausse des taux s'avèrent souvent moindres que prévu. Si le rétrécissement de la base imposable est significatif, les recettes pourraient même diminuer.

recettes fiscales anticipées par les gouvernements et affectent négativement la croissance économique pour les raisons suivantes[53] :

- La hausse des taux pousse les entrepreneurs les plus productifs à fournir moins d'efforts pour augmenter leurs revenus. Au contraire, ils préféreront consacrer plus de temps à des activités hors marché et moins productives, affectant ainsi négativement aussi bien les

52. Traduction de l'auteur. Aaron Wherry, « Thomas Mulcair versus taxes », *Maclean's*, 8 août 2013.

53. Alexandre Laurin, « Unhappy Returns: A Preliminary Estimate of Taxpayers Responsiveness to the 2016 Top Tax Rate Hike », Institut C.D. Howe, 27 septembre 2018, p. 2.

Tableau 3-1

Les taux combinés supérieurs d'impôt sur le revenu par province en cas de hausse du taux fédéral

	2021			Scénario, taux fédéral à 35 %
	Taux provincial	Taux fédéral	Taux combiné	Taux combiné
Colombie-Britannique	20,50 %	33,00 %	53,50 %	55,50 %
Alberta	15,00 %	33,00 %	48,00 %	50,00 %
Saskatchewan	14,50 %	33,00 %	47,50 %	49,50 %
Manitoba	17,40 %	33,00 %	50,40 %	52,40 %
Ontario	20,53 %	33,00 %	53,53 %	55,53 %
Québec	25,75 %	27,56 %	53,31 %	55,31 %
Nouveau-Brunswick	20,30 %	33,00 %	53,30 %	55,30 %
Nouvelle-Écosse	21,00 %	33,00 %	54,00 %	56,00 %
Île-du-Prince-Édouard	18,37 %	33,00 %	51,37 %	53,37 %
Terre-Neuve-et-Labrador	18,30 %	33,00 %	51,30 %	53,30 %

Note : Le taux fédéral du Québec est plus bas que dans les autres provinces parce que le Québec s'est retiré de plusieurs programmes fédéraux.
Source : Calculs des auteurs. Ben Eisen, Milagros Palacios et Nathaniel Li, *No Free Lunch for the 99 Percent: Estimating Revenue Effects from Taxes on Top Earners*, Institut Fraser, avril 2022, p. 3.

recettes fiscales que la croissance économique ;

- La hausse des taux encourage les contribuables à changer le type de revenus qu'ils gagnent ou le moment de leur imposition (par exemple transformer les salaires en gains en capital potentiels qui seront réalisés dans le futur) ; ceci résulte en un impact négatif sur les recettes fiscales ;
- Si elle est jugée particulièrement confiscatoire, la hausse pousserait les contribuables à quitter le Canada, ou à ne pas venir s'y installer. L'attrait du pays pour les talents internationaux s'en trouve ainsi diminué, ce qui affecterait la performance économique future des entreprises canadiennes.

Comme l'illustrent les expériences canadienne et internationale, les contribuables à hauts revenus ont généralement une forte élasticité du revenu imposable (ÉRI – voir le Tableau 3-2). Une forte ÉRI signifie qu'avec chaque hausse du taux d'imposition, la base de l'impôt se rétrécit de manière considérable car les contribuables modifient leurs comportements et réévaluent leurs décisions.

La hausse de 2016 portant le taux fédéral supérieur de 29 % à 33 % a eu, au mieux, un effet négligeable sur les recettes fiscales combinées fédérales-provinciales.

Ainsi, à cause de l'ensemble des réactions économiques des « riches » salariés, les recettes fiscales supplémentaires anticipées suite à la hausse des taux d'impôts sur le revenu s'avèrent souvent moindres que prévu. En réalité, si le rétrécissement de la base imposable est significatif, les recettes fiscales pourraient même diminuer. Compte tenu de ce qu'on a observé après la hausse du taux en 2016, un tel risque devrait être considéré dans le contexte canadien.

3.3 L'expérience canadienne de 2016

La hausse de 2016 portant le taux fédéral supérieur de 29 % à 33 % représente une expérience empirique qui peut servir à estimer l'impact économique et fiscal en cas d'une nouvelle hausse de 33 % à 35 %.

Tableau 3-2

Évaluation de l'élasticité du revenu imposable (ÉRI) suite à la hausse du taux fédéral supérieur en 2016

Référence	Estimation de l'ERI*	Conclusion
Laurin (2018)	0,56	« La hausse de l'impôt aurait vraisemblablement rapporté à Ottawa autour de 1,2 milliard de dollars, une maigre somme par rapport aux 3 milliards qui auraient été possibles sans la réponse comportementale, et 0,8 milliard de moins que prévu dans le budget. [...] En 2016, cette hausse au fédéral aurait probablement coûté quelque 1,3 milliard de dollars aux provinces en impôt sur le revenu des particuliers; cette perte étant supérieure au gain du fédéral, la hausse du taux aurait en fait diminué les recettes totales à l'échelle nationale. »
Ferede (2019)	-0,50	« Si l'on augmentait de un point de pourcentage le taux de la fourchette supérieure de l'impôt fédéral sur le revenu des particuliers, l'assiette fiscale totale diminuerait d'environ 0,5 pour cent. [...] La hausse du taux d'imposition serait rentable pendant neuf ans, après quoi, paradoxalement, les recettes du gouvernement fédéral seraient moindres que sans cette hausse, sous l'effet de la réduction du revenu imposable. »
Smart et Uguccioni (2019)	0,50	« Selon nos estimations, la majoration du taux réduit l'assiette fiscale de 5,5 milliards de dollars et, suivant l'effet comportemental conséquent, les recettes fiscales du fédéral s'amenuisent de 1,7 milliard de dollars, pour une augmentation nette des revenus d'un peu moins de 1 milliard. Cependant, la réduction de l'assiette imposable commune prive en outre les provinces de 1 milliard de dollars en recettes fiscales. Somme toute, une augmentation de quatre points de pourcentage ne change donc pas significativement les recettes combinées du fédéral et du provincial. Nous en concluons que le taux d'imposition actuel des fourchettes supérieures est presque optimal et que sa modification n'aurait que très peu d'incidence sur les recettes. »

***** En réponse à la variation du taux de rétention, sauf pour Ferede (2019) où c'est en réponse à la variation du taux fédéral supérieur.
Sources : Traductions de l'auteur. Alexandre Laurin, « Unhappy Returns: A Preliminary Estimate of Taxpayers Responsiveness to the 2016 Top Tax Rate Hike », CD Howe Institute, 27 septembre 2018, p. 6; Ergete Ferede, *The Revenue Effects Of Tax Rate Increases On High-Income Earners*, Fraser Institute, 2019, p. ii; Michael Smart et James Uguccioni, « Estimating taxpayer responses to top tax reforms », National Tax Association, vol. 112, 8 juin 2019, p. 23.

La recherche empirique laisse croire que cette hausse a eu, au mieux, un effet négligeable sur les recettes fiscales combinées fédérales-provinciales ; au pire, la hausse des taux a effectivement réduit les revenus totaux.

Comme le résume une étude à cet égard :

> [D]es analyses indépendantes ont montré que la réaction des contribuables a été suffisante pour que l'augmentation du taux d'imposition marginal des tranches de revenu supérieures, en 2016, se traduise par une augmentation minime, voire nulle, des recettes globales de l'État[54].

Sur la base de la hausse de 2016, un rapport récent de l'Institut Fraser conclut qu'une augmentation d'un point de pourcentage du taux supérieur fédéral résulterait en une hausse des recettes fédérales d'environ 244 millions $[55] après avoir tenu compte de la réaction des contribuables. Dans ces conditions, une hausse de deux points de pourcentage, de 33 % à 35 %, générerait environ 488 millions $ de plus dans les coffres du gouvernement fédéral.

Il s'agit d'une mesure qui aboutirait à un résultat perdant-perdant, avec une perte estimée à environ 212 millions $ par an pour les administrations fédérale et provinciales dans leur ensemble.

54. Traduction de l'auteur. Ben Eisen, Milagros Palacios et Nathaniel Li, *op. cit.*, note 51, p. 5 et 7.

55. *Ibid.*, p. 8.

Cependant, il faut aussi tenir compte de l'impact fiscal négatif de cette hausse sur les recettes fiscales des provinces. À cet égard, le rapport conclut en ces termes :

> Ces hausses des recettes sont en grande partie contrecarrées par l'effet négatif sur les provinces, qui se retrouvent avec une assiette fiscale amoindrie et donc moins de revenus, si elles ne compensent pas en augmentant elles aussi leurs taux. De fait, si l'on augmentait de un point de pourcentage le taux de la fourchette supérieure de l'impôt fédéral sur le revenu des particuliers, les recettes fiscales des provinces s'amenuiseraient de 350 millions de dollars. *Ainsi, nous estimons à 106 millions de dollars la perte de recettes globale qu'occasionnerait cette augmentation à l'échelle du pays*[56].

Il s'agit donc clairement d'une mesure qui, au nom de punir les riches, aboutirait à un résultat *perdant-perdant*, avec une perte estimée à environ 212 millions $ par an (pour une hausse de 2 points de pourcentage) lorsque l'on considère les administrations fédérale et provinciales dans leur ensemble.

3.4 Expérience internationale : le cas du Royaume-Uni

L'expérience du Royaume-Uni durant les années 2010-2013 est également édifiante. En effet, après être resté stable à 40 % pendant plusieurs décennies, le taux supérieur d'impôt sur le revenu a été augmenté à 50 % en avril 2010[57]. À l'instar de la proposition canadienne, le nouveau taux visait le 1 % des contribuables aux revenus les plus élevés, soit environ 300 000 ménages[58].

La nouvelle hausse devait générer environ 2,5 milliards £ (livres) supplémentaires pour les coffres publics[59]. Or, parce que les contribuables ont modifié leur comportement – notamment parce qu'ils ont moins travaillé et ont réarrangé leurs revenus – l'administration fiscale britannique (Her Majesty's Revenue & Customs ou HMRC) a estimé que le nouveau taux de 50 % n'a généré qu'un milliard £, sinon moins[60]. Il n'a pas exclu la possibilité que l'effet ait été en réalité inexistant, c'est-à-dire que la hausse du taux d'imposition n'ait tout simplement généré aucun revenu supplémentaire lorsqu'on considère l'ensemble des recettes fiscales[61].

Le R-U n'a pas exclu la possibilité que la hausse du taux d'imposition n'ait tout simplement généré aucun revenu supplémentaire lorsqu'on considère l'ensemble des recettes fiscales.

Face à cet impact décevant, le taux a été abaissé de 50 % à 45 % en 2013[62], une baisse justifiée en ces termes par le ministre du Trésor de l'époque :

> Ce rapport de HMRC, déposé à la Chambre, démontre parfaitement les effets du taux d'imposition de 50 %. Il montre que ce taux était anticoncurrentiel, porteur de distorsion et inefficace. Non seulement a-t-il à peine augmenté les recettes, mais il a peut-être même coûté de l'argent au ministère des Finances si l'on tient compte de ses conséquences indirectes sur d'autres impôts. Le cabinet n'était pas prêt à maintenir ce taux d'imposition non rentable qui était le plus élevé du G20. Nous avons donc pris les choses en main dans l'intérêt du pays, et le taux sera abaissé à 45 % en avril, ce qui le ramènera sous celui de l'Australie, de l'Allemagne, du Japon et du Canada, et enverra un message clair aux entreprises qui doivent choisir leurs investissements et leurs lieux d'activité : le Royaume-Uni offre un environnement concurrentiel[63].

3.5 Le Canada en mauvaise posture sur le plan international

Le Canada est en concurrence avec d'autres pays sur le plan international pour attirer la main-d'œuvre hautement qualifiée ainsi que les investissements étrangers des entreprises qui dépendent de ce type de main-d'œuvre.

56. Traduction de l'auteur. *Ibid.,* italiques ajoutés.

57. UK Government, *The Exchequer effect of the 50 per cent additional rate of income tax*, mars 2012, p. 22.

58. *Ibid.,* p. 12-13.

59. *Ibid.,* p. 2.

60. *Ibid.*

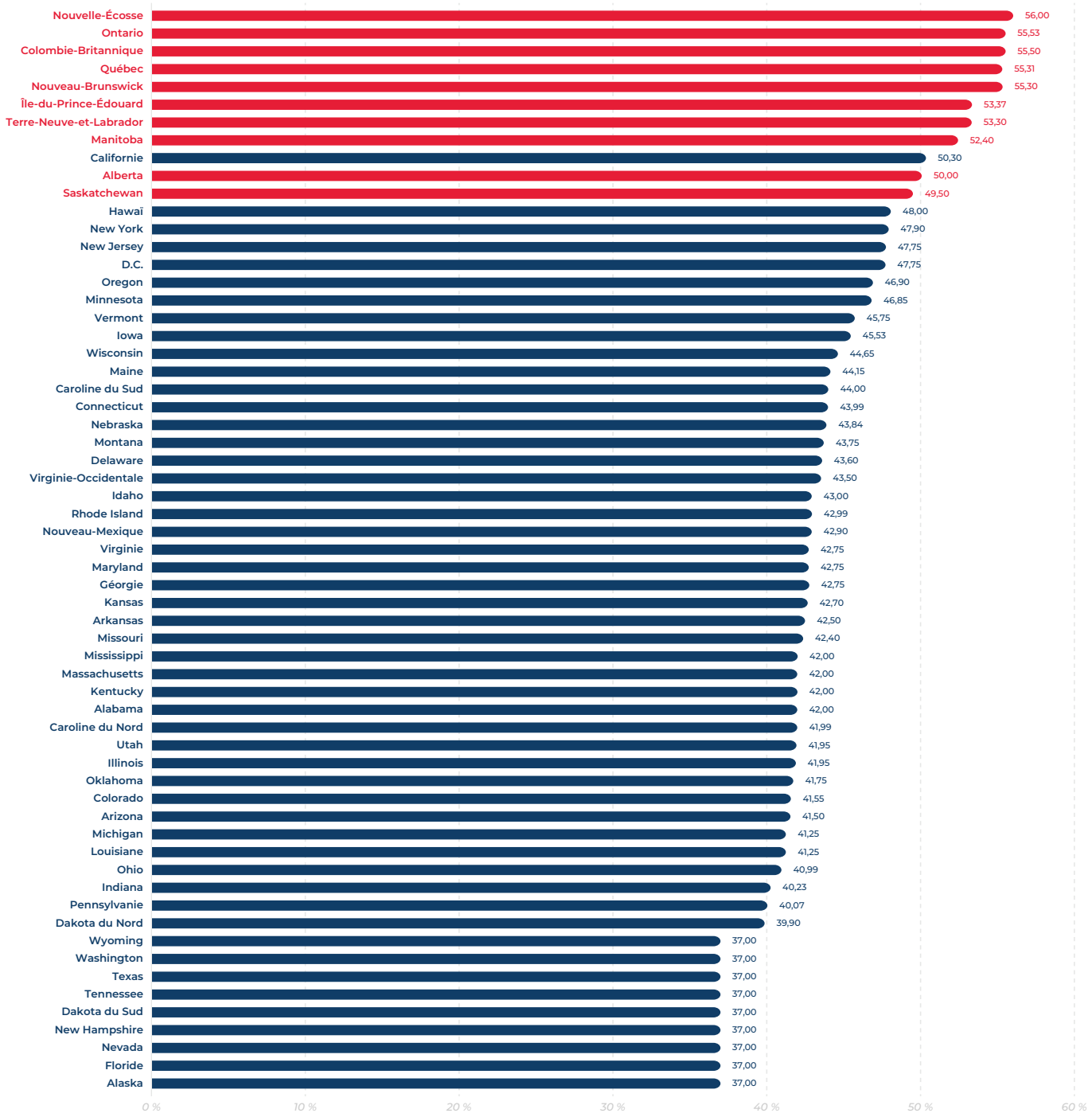
61. *Ibid.*

62. Antony Seely, *Income tax: the additional 50p rate,* House of Commons Library, Briefing Paper No. 249, 26 septembre 2018, p. 24.

63. Traduction de l'auteur. *Ibid.,* p. 35.

Figure 3-2

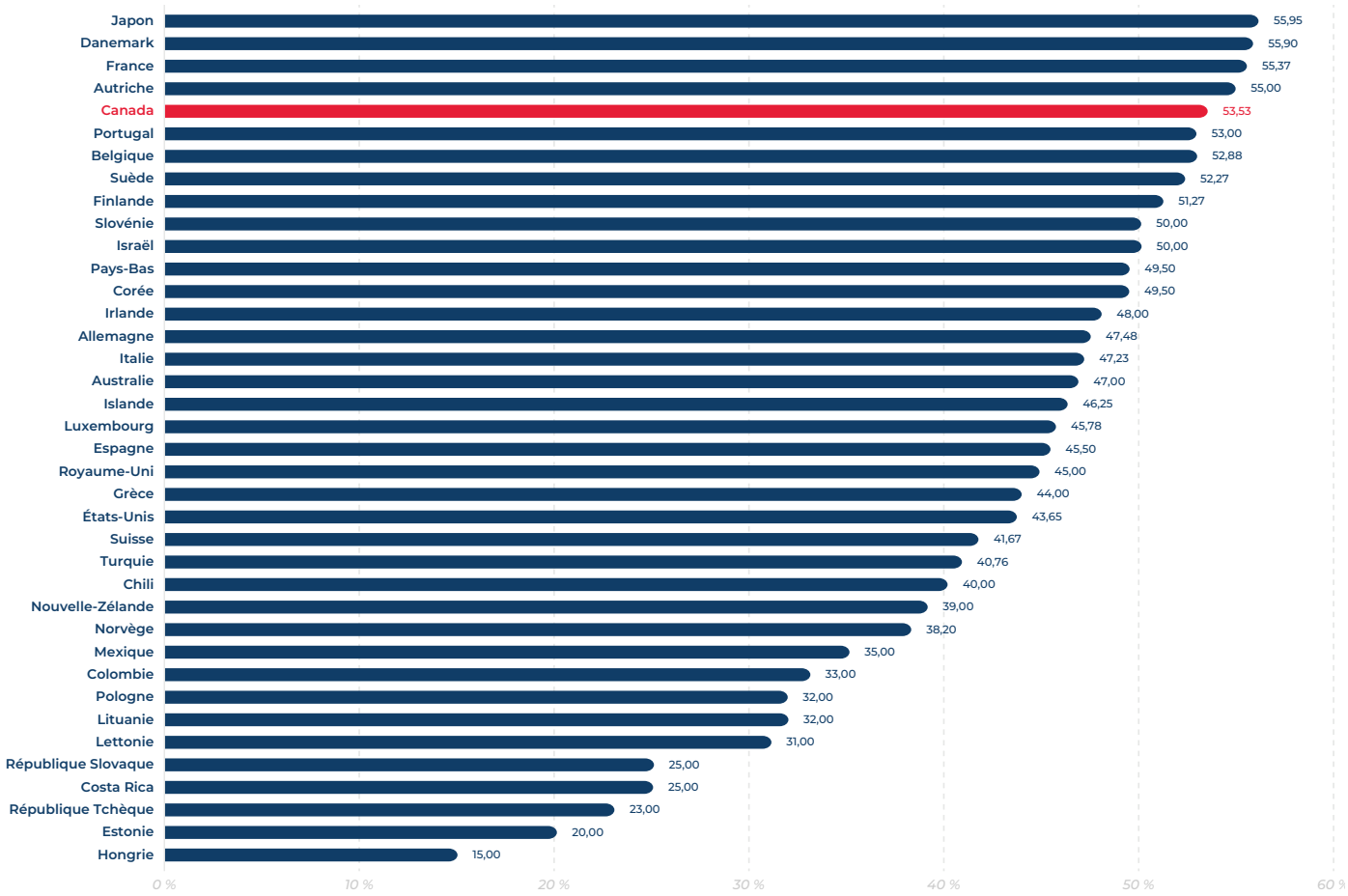
Taux combiné supérieurs d'impôt sur le revenu, avec un taux fédéral à 35 %, provinces canadiennes vs. États américains, 2022



Notes : Taux combinés fédéral-provincial ou fédéral-État, 2022 ; États-Unis : impôts locaux exclus ; Québec : abattement fédéral inclus ; New Hampshire : impôt de 5 % sur les intérêts et les dividendes seulement, exclu ; Washington : impôt de 7 % sur les gains en capital seulement, exclu.
Sources : Calculs des auteurs. Tax Foundation.

Figure 3-3

Taux supérieurs d'impôt sur le revenu au sein de l'OCDE (2020) – Canada, avec un taux fédéral à 35 %



Source : OCDE Stat., Table I.7. Top statutory personal income tax rates, consulté le 3 juin 2022.

Or, avec un taux fédéral à 35 %, si l'on considère le taux combiné supérieur d'impôt sur le revenu, les provinces canadiennes se comparent assez défavorablement[64] aux États américains[65] (voir la Figure 3-2). Le Canada, quant à lui, fait piètre figure dans une comparaison de 38 pays de l'OCDE, alors qu'il arrive en 34e place et se situe donc parmi les pays les plus taxés (voir la Figure 3-3).

Un récent rapport de l'Institut Fraser résume ainsi les effets négatifs d'une hausse des taux supérieurs de l'impôt sur le revenu[66] :

> [L]es taux d'imposition élevés se traduisent généralement par une réduction de l'assiette fiscale correspondante. Dans le cas de l'impôt sur le revenu des particuliers,

64. De telles comparaisons demeurent difficiles d'un point de vue économique à cause des différences de protection sociale dans les différents pays, notamment en ce qui concerne la couverture de santé : au Canada celle-ci est financée par les impôts, alors qu'aux Etats-Unis et dans d'autres pays, tels que la France et la Suisse, les contribuables doivent cotiser des charges sociales, ou payer des primes d'assurance maladie, en sus de leurs impôts.

65. Non seulement les taux statutaires sont plus élevés au Canada, mais les tranches de revenus à partir desquels ces taux s'appliquent sont généralement plus bas qu'aux Etats-Unis.

66. Traduction de l'auteur. Ben Eisen, Milagros Palacios et Nathaniel Li, *op. cit.,* note 51, p. 4-5.

l'assiette peut s'amoindrir sous l'effet d'une réduction des revenus personnels déclarés à la hauteur des fourchettes les plus imposées. Ce phénomène peut venir d'un ralentissement de l'activité économique qui réduit les revenus, ou encore d'une révision des stratégies fiscales et d'autres formes d'évitement, légales ou non. Cette réduction de l'assiette imposable peut neutraliser en tout ou en partie les gains issus d'une augmentation des taux.

En guise de conclusion, à force de vouloir augmenter le fardeau fiscal des riches, c'est l'ensemble de l'économie et toute la population canadienne, les riches comme les moins nantis, qui risquent d'en payer les conséquences à court terme, mais aussi à plus long terme.

À force de vouloir augmenter le fardeau fiscal des riches, c'est toute la population canadienne, les riches comme les moins nantis, qui risquent d'en payer les conséquences.

CHAPITRE 4

Relever l'impôt fédéral des sociétés : la société canadienne le paiera cher

Les trois mesures fiscales discutées dans les chapitres précédents visent directement les riches à titre individuel. Or, dans le débat public, il est souvent question de « corporate citizens », ou d'entreprises contribuables. La logique de vouloir « punir » les riches par l'intermédiaire du système fiscal a également été étendue aux entreprises en ciblant les profits qu'elles réalisent.

Ainsi, lors de la campagne électorale fédérale de 2021, il a été proposé d'augmenter de 15 % à 18 % l'impôt sur les banques et les compagnies d'assurance lorsqu'elles enregistrent des revenus supérieurs à 1 milliard $[67]. Une version modifiée de cette mesure a été introduite dans le budget fédéral de 2022, le taux passant de 15 % à 16,5 % pour les revenus supérieurs à 100 millions $[68].

Le taux fédéral d'imposition des entreprises a été graduellement abaissé de 28 % en 2000 à 15 % en 2012.

La perception qu'il faudrait davantage imposer les profits des entreprises est toutefois bien présente. Une augmentation du taux fédéral d'impôt des sociétés de 15 % à 18 %, et ceci pour l'ensemble des entreprises, est une proposition qui trouve déjà une résonance dans le débat public[69].

Certes, une telle mesure vise théoriquement à imposer davantage les propriétaires des entreprises (présumés comme faisant partie des « riches »), lesquels sont censés supporter le poids de l'augmentation de l'impôt sur les sociétés.

Cependant, plusieurs éléments sont généralement ignorés :

- *Évolution historique* – Mises en perspective, les propositions actuelles s'inscrivent indéniablement dans un contexte de changement radical en contradiction avec le consensus politique du début des années 2000, lequel avait débouché sur un abaissement du taux d'impôt sur les sociétés depuis le début du millénaire[70].
- *Impact négatif sur l'investissement, la croissance économique et les salaires* – Bien que ce soit les entreprises qui versent concrètement au fisc les montants correspondant à cet impôt, ces montants ne sortent pas nécessairement de leurs poches mais bien de celles de l'ensemble des acteurs économiques. Autrement dit, les entreprises peuvent transférer leur fardeau fiscal en faisant porter le poids de l'impôt à d'autres agents économiques. Ainsi, parmi les acteurs qui devront faire les frais de l'impôt, on compte effectivement les actionnaires ou les propriétaires d'entreprises. Toutefois, ce qui est souvent ignoré, c'est que d'autres acteurs économiques, notamment les salariés, supportent aussi, et parfois même dans une plus grande mesure, l'impact de cet impôt. Et si les entreprises sont en mesure d'augmenter le prix de leurs produits et services, ce sont les consommateurs qui supporteront ultimement la hausse de l'impôt. Ceci est particulièrement vrai sur les marchés où la demande pour les biens ou services de l'entreprise est relativement inélastique.
- *Perte de compétitivité* – Comme nous le verrons ci-dessous, après les baisses du début des années 2000, le Canada a bénéficié d'un impôt sur les sociétés compétitif vis-à-vis les États-Unis et certains autres pays de l'OCDE. Or, au cours des dernières années, cet avantage a fondu, notamment parce que d'autres pays ont aussi baissé leur taux d'impôt. Alors que le Canada est en panne de croissance, il serait particulièrement malavisé d'augmenter l'impôt sur les sociétés et de fragiliser sa position fiscale sur le plan international.

67. Bruce Ball, « Re-elected government's agenda for tax », Chartered Professional Accountants of Canada, 19 octobre 2021.

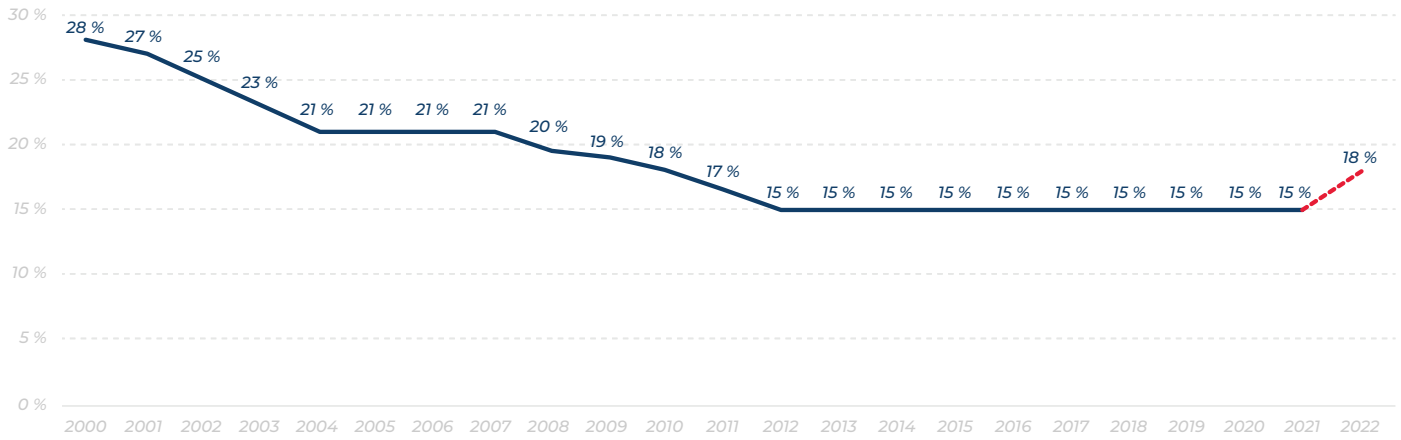
68. Gouvernement du Canada, *Budget 2022 : Un plan pour faire croître notre économie et rendre la vie plus abordable*, 2022, p. 241.

69. Erika Beauchesne, « C4TF has a plan to make taxes more progressive », Canadians for Tax Fairness, 3 octobre 2019.

70. Bibliothèque du Parlement, Économie et finance, « Impôt sur le revenu des sociétés au Canada : Recettes, taux et justification », Notes de la Colline, 2 novembre, 2021.

Figure 4-1

Évolution du taux fédéral d'impôt sur les sociétés, 2000-2022 (avec hausse proposée à 18 %)



Source : Bibliothèque du Parlement, Économie et finance, « Impôt sur le revenu des sociétés au Canada : Recettes, taux et justification », Notes de la Colline, 2 novembre, 2021.

4.1 Un changement radical et à contre-courant du consensus historique

Le consensus depuis le début des années 2000, et jusqu'à récemment, était de pas pénaliser fiscalement les entreprises. Comme ces dernières favorisent la croissance économique et la création d'emplois et de richesse, la nécessité de préserver l'attrait du Canada sur la scène internationale était admis.

Les fonds de pension, dont dépendent les retraites de demain, sont également parmi les actionnaires de grandes entreprises et seront touchés par un impôt sur les sociétés plus lourd.

Dans cette optique, le taux fédéral d'imposition des entreprises a été graduellement abaissé de 28 % en 2000 à 15 % en 2012 (voir la Figure 4-1).

Une hausse de l'impôt sur les sociétés inverserait indiscutablement la tendance historique, ce qui entraînerait des conséquences économiques néfastes et plomberait la compétitivité et l'attractivité du Canada sur la scène internationale.

4.2 Impact négatif sur l'investissement, la croissance économique et les salaires

Augmenter l'impôt sur les sociétés afin d'alourdir la charge fiscale des riches revient en réalité à pénaliser la rentabilité des entreprises. Une rentabilité moindre décourage les gestionnaires d'investir dans certains projets, car l'entreprise y réaliserait désormais une perte.

Cependant, moins d'investissement conduit à terme à une croissance économique plus lente, ce qui à son tour nuit à l'ensemble des acteurs économiques :

- *Les propriétaires d'entreprises* – Parmi les propriétaires d'entreprises, on retrouve, certes, des individus ou des familles riches. Mais il ne faut pas perdre de vue que des syndicats ou des fonds de pension, dont dépendent les retraites de demain, sont également parmi les actionnaires (propriétaires) de grandes entreprises et seront touchés par un impôt sur les sociétés plus lourd.

- *Les consommateurs, soit l'ensemble des Canadiens* – Les prix peuvent être plus élevés qu'ils ne l'auraient été si les investissements initialement envisagés avaient été maintenus. En effet, moins d'investissement se traduit par moins de gains de productivité, ce qui signifie que les entreprises ont plus de difficultés à maintenir des prix faibles.
- *Les salariés* – Une hausse de l'impôt sur les sociétés limite la création de richesse, la croissance économique[71], et les hausses de productivité. Or, les hausses de salaires sont tributaires des gains de productivité. Il s'agit là d'un impact rarement souligné, à savoir que la hausse de l'impôt sur les sociétés freine les augmentations salariales.

Dans le jargon économique, on dit que les « entreprises contribuables » constituent le *point d'impact* de l'impôt car, aux yeux de la loi, ce sont elles qui sont responsables de s'acquitter des montants dus. Toutefois, ce qui importe réellement n'est pas tant le point d'impact, mais bien le point d'*incidence de l'impôt*. Ce concept permet d'identifier l'acteur économique sur lequel reposera effectivement le fardeau fiscal. En d'autres termes, l'incidence indique de la poche de qui les montants dus au fisc sortiront réellement, car même si les entreprises sont désignées par la loi, elles pourraient refiler cet impôt à d'autres acteurs économiques. La littérature économique est d'ailleurs sans équivoque : le poids de l'impôt est toujours supporté par des individus. « [C]e sont les particuliers qui finissent par payer l'impôt des sociétés, soit en tant qu'actionnaires qui voient le rendement de leurs investissements réduit, soit en tant qu'employés moins bien rémunérés, soit en tant que consommateurs qui paient des prix supérieurs[72]. »

Les arguments économiques et les preuves empiriques sur les effets néfastes de l'impôt sur les sociétés sur les investissements, la croissance économique et les salaires sont nombreux[73]. Une étude souvent citée portant sur 85 pays, y compris des pays en développement, a ainsi analysé les effets du taux d'impôt sur les sociétés (taux effectifs, c'est-à-dire après prise en compte des dépréciations et autres déductions) sur les investissements et l'entrepreneuriat. Les auteurs concluent que « l'impôt sur le revenu des sociétés a un effet négatif constant et non négligeable sur les investissements et l'entrepreneuriat [74] ».

Aux États-Unis, l'administration Biden a proposé d'augmenter l'impôt sur les sociétés de 21 % à 28 %. Une analyse de cette mesure a estimé que les pertes en termes de croissance économique s'élèveraient à 0,96 % du PIB, tandis les pertes en termes de salaires atteindraient 1,27 % pour un salaire annuel, soit 840 $ par an pour le salaire médian américain de 52 000 $[75].

Moins d'investissement se traduit par moins de gains de productivité, ce qui signifie que les entreprises ont plus de difficultés à maintenir des prix faibles.

Dans le contexte canadien, une étude de 2019 a analysé les effets d'une hausse de l'impôt sur les sociétés au niveau provincial. La même relation est observée entre la hausse de l'impôt et la baisse de croissance. Selon les estimations, « un taux supérieur d'impôt sur le revenu des sociétés dans les provinces a pour effet de miner la croissance économique en réduisant la productivité et les investissements, et une hausse d'un point de pourcentage du taux d'imposition est associée à une baisse de l'ordre de 0,1 à 0,2 point de pourcentage du taux de croissance annuel de la province[76]. »

Toute proposition d'augmenter le taux d'impôt sur les sociétés devrait ainsi être accompagnée d'une estimation de l'impact potentiel sur l'entrepreneuriat, l'investissement, la croissance économique et les salaires au Canada.

71. Simeon Djankov, *et al.*, « The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship », *American Economic Journal: Macroeconomics*, vol. 2, no 3, juillet 2010, p. 47-48.

72. Charles Lammam et Hugh MacIntyre, « Corporate tax cuts benefit all Canadians », Institut Fraser, 9 février 2017.

73. Simeon Djankov, *et al.*, *op. cit.*, note 71, p. 31-32.

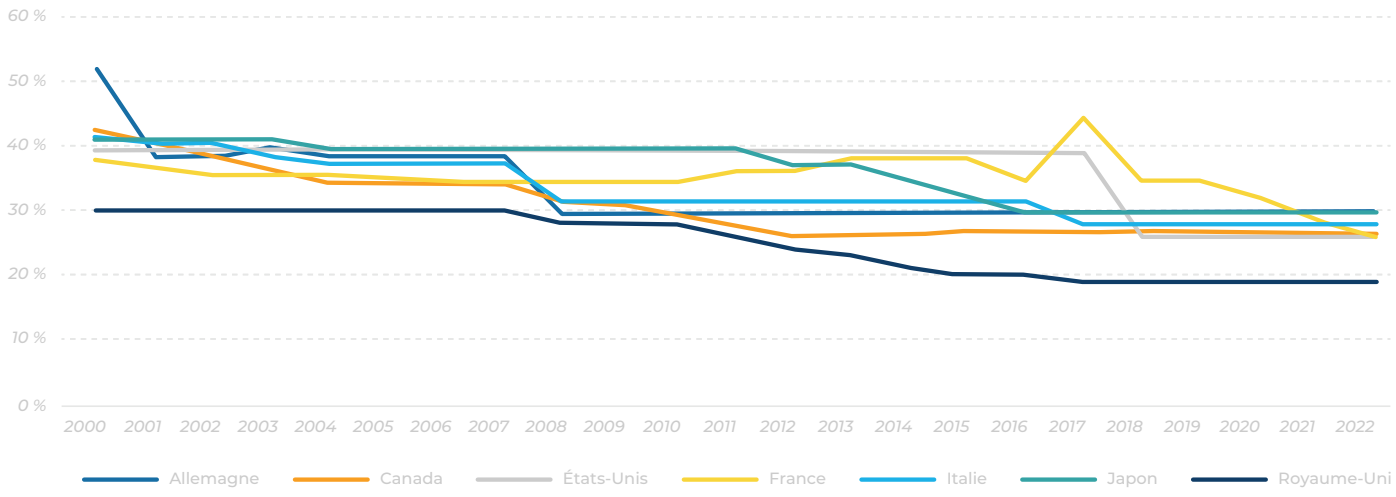
74. *Idem.*, p. 33.

75. Parker Sheppard, *The Long-Run Economic Effects of Raising the Corporate Tax Rate to 28 Percent*, The Heritage Foundation, 15 avril 2021, p. 3.

76. Ergete Ferede et Bev Dahlby, *The Effect of Corporate Income Tax on the Economic Growth Rates of the Canadian Provinces*, The School of Public Policy, University of Calgary, septembre 2019, p. 4.

Figure 4-2

Évolution du taux statutaire d'impôt sur les sociétés dans les pays du G7 (2000-2022)



Source : OECD.Stat, Table II.1. Statutory corporate income tax rate, consulté le 12 août 2022.

4.3 Perte de compétitivité du Canada

Avec un taux fédéral d'impôt sur les sociétés à 15 % et un taux combiné fédéral-provincial qui a baissé depuis les années 2000 de 42,4 % à environ 26 % (selon la province)[77], le Canada a été pendant plusieurs années fiscalement concurrentiel sur le plan international pour attirer les investissements. Cependant, cet avantage s'est considérablement réduit, notamment au sein du G7 (voir la Figure 4-2). Le Canada subit ainsi, avant la hausse potentielle proposée par l'administration Biden, la concurrence des États-Unis dont le taux a été considérablement réduit en 2018 de 38,9 % à 25,8 %, soit un taux inférieur au taux combiné fédéral-provincial au Canada.

Le Canada occupe la 28e place au sein des pays membres de l'OCDE en 2022 avec un taux d'impôt sur les sociétés déjà parmi les plus élevés. Une augmentation du taux fédéral de 15 % à 18 % ferait reculer le Canada à la 31e place et le situerait derrière la Nouvelle-Zélande (voir la Figure 4-3).

Comme le soulignent les économistes Philip Bazel et Jack Mintz, en termes d'impôt sur les sociétés, le Canada « est à un pas des taux les plus élevés de l'OCDE. Si certains secteurs profitent de privilèges spéciaux, il n'en demeure pas moins que l'impôt des sociétés devient de plus en plus inefficace et complexe en raison des mesures ciblées, et empêche même parfois l'attribution de capital à des secteurs de croissance, comme les communications et les services[78] ».

Il s'agit là d'un impact rarement souligné, à savoir que la hausse de l'impôt sur les sociétés freine les augmentations salariales.

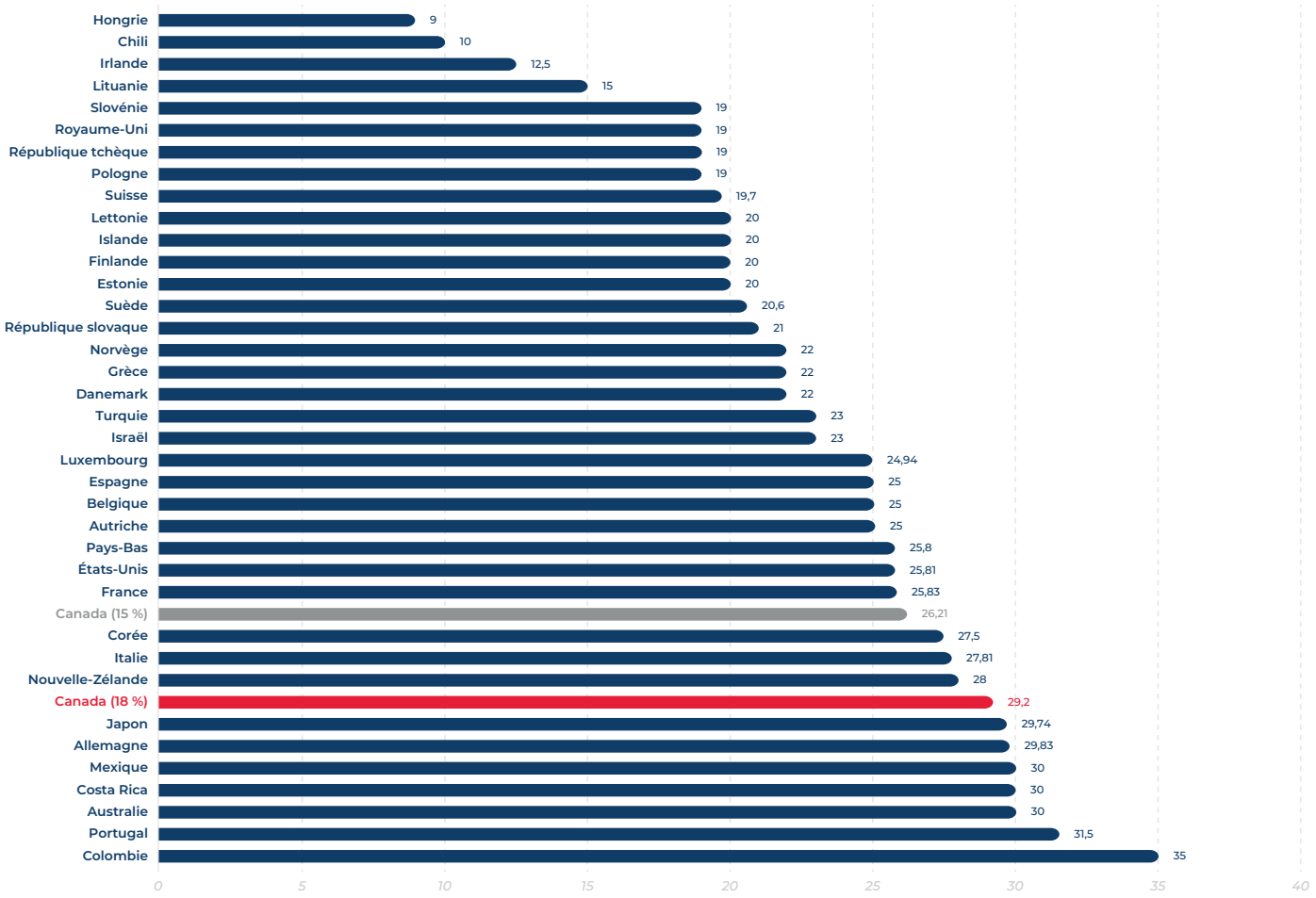
Une autre mesure qui illustre la situation de la compétitivité du Canada en matière d'impôt sur les sociétés est le taux marginal effectif (c'est-à-dire après prise en compte des déductions et autres dispositions fiscales). Cet indicateur

77. Charles Lammam et Feixue Ren, « Raising corporate taxes is bad economic policy », Institut Fraser, 18 septembre 2015.

78. Philip Bazel et Jack Mintz, *2020 Tax Competitiveness Report: Canada's Investment Challenge*, The School of Public Policy, University of Calgary, septembre 2021, summary.

Figure 4-3

Taux statutaires d'impôt sur les sociétés dans les pays de l'OCDE en 2022 (avec et sans l'augmentation du taux canadien)



Source : Calculs des auteurs. OECD.Stat, Table II.1. Statutory corporate income tax rate, consulté le 12 août 2022.

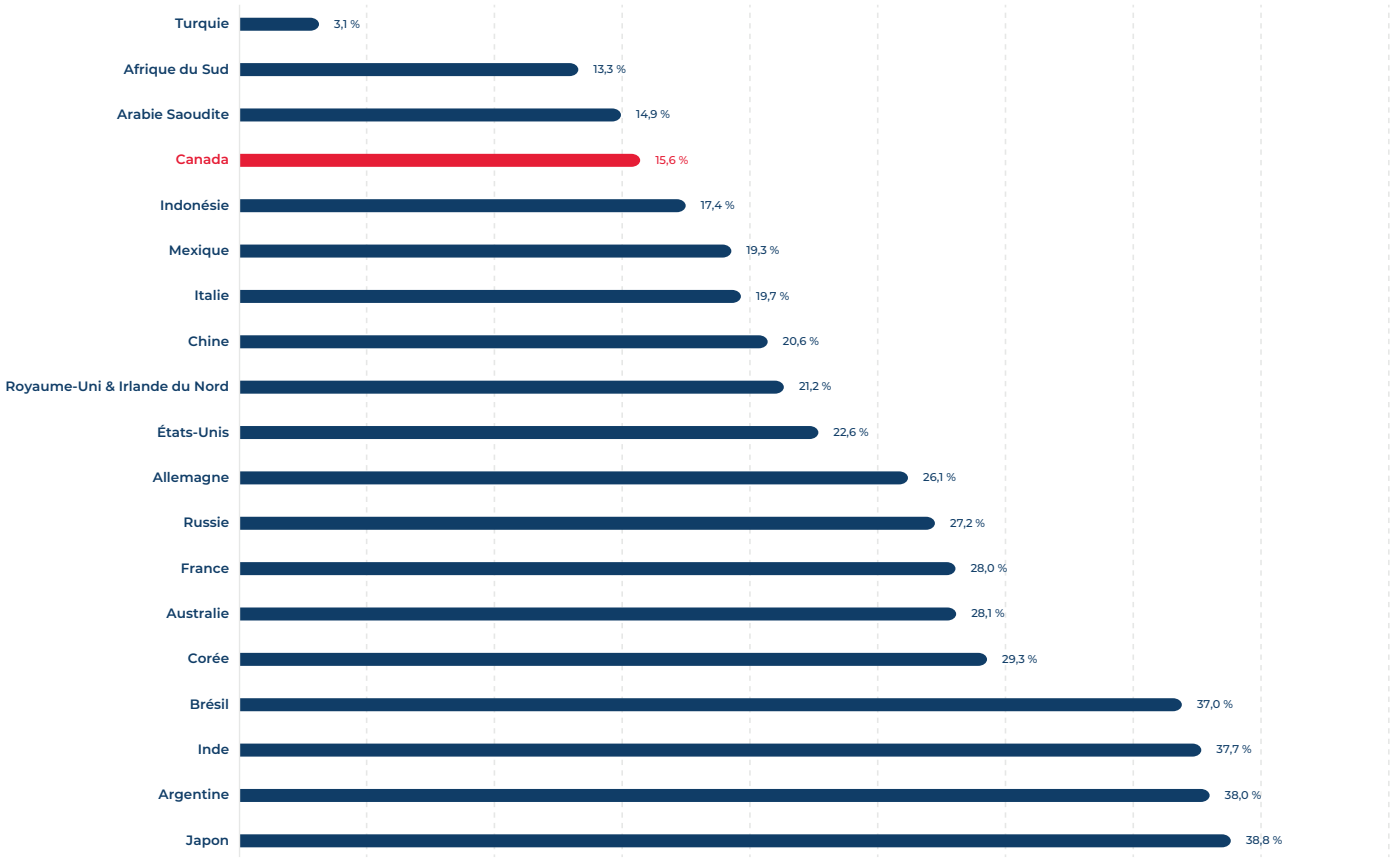
montre que le Canada jouissait encore d'un avantage comparatif en 2020, notamment grâce à un régime fiscal favorable pour certaines industries (voir la Figure 4-4). Or, cet avantage s'est depuis très vraisemblablement érodé vis-à-vis des autres pays.

L'étude de Bazel et Mintz souligne que :

> Le Canada est déjà désavantagé par sa croissance et sa productivité trop faibles, et c'était le cas même avant les dégâts économiques massifs de la pandémie de COVID-19. En amont de la pandémie, son système d'imposition des sociétés était déjà en train de perdre sa capacité concurrentielle à attirer des investissements hautement profitables, comparativement à d'autres pays développés. [...] La situation entraînait d'importantes répercussions sur la santé économique du pays même avant l'arrivée de la COVID-19. Les investissements commerciaux au Canada accusent un retard sur ceux de nombreux autres pays depuis 2015, bien avant la pandémie. La productivité

Figure 4-4

Taux marginaux effectifs d'impôt sur les sociétés dans les pays du G20, 2020



Source : Philip Bazel et Jack Mintz, *2020 Tax Competitiveness Report: Canada's Investment Challenge*, The School of Public Policy, University of Calgary, septembre 2021, p. 29-30.

reste faible, et les salaires, trop bas, surtout pour les travailleurs non qualifiés[79].

Imposer aux entreprises qui réussissent à croître et dont les revenus augmentent au-delà d'un certain seuil une hausse du taux fédéral de 15 % à 18 % ferait fondre l'avantage concurrentiel historique du Canada. Cette hausse se fera aux dépens de l'ensemble des acteurs économiques, et plus particulièrement aux frais des salariés, dont les gains de rémunération seront négativement affectés.

Imposer aux entreprises qui réussissent à croître une hausse du taux fédéral de 15 % à 18 % ferait fondre l'avantage concurrentiel historique du Canada.

79. *Idem.*

CONCLUSION

Les multiples interventions de l'État dans les différents pans de l'économie étant hautement coûteuses, elles exigent d'être financées. Élaborer un régime fiscal et en réviser régulièrement le périmètre est donc inévitable.

Toutefois, si la nécessité de taxer est admise, l'État doit néanmoins faire preuve de discernement et de prudence dans sa manière de ponctionner les impôts. Bien que toutes les mesures fiscales soient abritées sous l'immense parapluie que l'on appelle l'impôt, elles ne sont pas toutes équivalentes entre elles, et ne sont aucunement interchangeables, même si les recettes fiscales qu'elles génèrent peuvent parfois être comparables.

En effet, dès ses balbutiements, la science économique a reconnu un principe fondamental, et largement vérifié, relatif au comportement des individus. Ce principe veut que, quel que soit le rôle que les individus occupent dans la société, ils sont sensibles aux incitations.

De manière générale, ce principe signifie que si une activité devient plus avantageuse, elle sera choisie plus souvent et par un plus grand nombre. Par ricochet, d'autres activités seront délaissées. En revanche, si une activité perd de son attrait, l'effet inverse se produira.

Sans grande surprise, les profits et la rémunération constituent des incitations auxquelles réagissent les entrepreneurs, les travailleurs et les épargnants.

Or, la fiscalité modifie les gains nets générés par les activités entrepreneuriales, l'investissement, l'épargne et l'intensité de la participation au marché du travail. Il serait donc utopique d'imaginer que le contribuable dont on alourdit le fardeau fiscal ne soit pas incité à revoir ses choix, et éventuellement à modifier la manière dont il alloue son temps et ses ressources.

Ainsi, avant d'instaurer une mesure fiscale, il est primordial d'évaluer la manière dont elle modifie les incitations et de circonscrire les effets directs que ces changements occasionneront sur les comportements des contribuables concernés, ainsi que les effets indirects sur l'activité économique dans son ensemble.

Autrement dit, il ne suffit pas de considérer les effets attendus, voire espérés, d'une mesure fiscale. Il faut surtout faire l'effort d'identifier les effets pervers, et souvent délétères, que ladite mesure provoque à l'échelle de la société et ce, à court terme comme à plus long terme. Comme l'écrivait Frédéric Bastiat avec une infinie justesse dans sa célèbre publication de 1850, pour toute politique publique il y a « ce que l'on voit et ce que l'on ne voit pas ».

En alourdissant le fardeau fiscal, le gouvernement pousserait les acteurs économiques à investir moins, à travailler moins, à délocaliser et à exporter leurs capitaux et leur patrimoine.

C'est précisément à ce genre d'exercice que ce Cahier est consacré, particulièrement dans le cas de quatre mesures fiscales visant le segment de la population qualifié de « riche ». Ces quatre mesures sont :

1. Impôt sur la richesse de 1 % prélevé sur les patrimoines de plus de 10 millions $
2. Augmentation du taux d'inclusion des gains en capital de 50 % à 75 %
3. Taux fédéral d'impôt sur le revenu porté de 33 % à 35 % pour les revenus supérieurs à 216 000 $
4. Augmentation du taux fédéral d'impôt sur les sociétés de 15 % à 18 %

Dans le cas de chacune de ses mesures, le fardeau fiscal des « riches » est alourdi. C'est « ce que l'on voit ». Mais qu'en est-il de « ce que l'on ne voit pas », mais qui est pourtant bien réel et avec des conséquences souvent fâcheuses ?

Outre les difficultés pratiques d'instaurer un impôt de 1 % sur la richesse, les études ont montré que celui-ci décourage l'épargne et l'investissement puisqu'il en réduit le taux de rendement. Or, comme l'investissement constitue l'un des principaux moteurs de croissance, l'impôt sur la richesse

s'avère en réalité un frein à la croissance économique.

De plus, on n'observe aucun impact sur l'ensemble des entrées fiscales, car l'impôt sur la richesse ne fait que détourner des sommes d'autres activités également génératrices de recettes pour le fisc.

Quant à la hausse du taux d'inclusion sur les gains en capital, cette mesure n'est guère plus souhaitable. D'une part, elle rate sa cible car elle touche tous les contribuables, y compris ceux relativement moins nantis. D'autre part, elle plombe la compétitivité du Canada sur la scène internationale, ce qui réduit l'entrée d'investissements étrangers et le potentiel de croissance économique.

Au lieu de chercher à augmenter le fardeau fiscal des riches, le gouvernement devrait privilégier les initiatives qui rendent le Canada attrayant pour les investissements étrangers et la création de richesse.

La hausse du taux supérieur d'impôt fédéral sur le revenu des particuliers de 33 % à 35 % ne résiste pas non plus à l'analyse. Comme les revenus de travail représentent 75 % de tous les hauts revenus imposés, cette mesure pénalise particulièrement les contribuables qui participent à la croissance économique et à la prospérité. De plus, tout relèvement de son taux rend le Canada relativement moins compétitif du point de vue fiscal, ce qui entrave les efforts que les compagnies déploient pour attirer le talent international. Quant à l'impact sur les recettes fiscales provinciales et totales, les expériences montrent que celui-ci est négatif car la taxation des hauts revenus encourage les contribuables à modifier leurs comportements.

Finalement, à l'instar des mesures précédentes, la hausse du taux fédéral d'impôt des sociétés s'avère décevante en raison des conséquences indésirables qu'elle produit. En l'occurrence, elle plombe la compétitivité et l'attractivité du Canada sur la scène internationale. Elle réduit également la rentabilité des entreprises, ce qui décourage l'investissement, freine les hausses de productivité, limite la croissance économique potentielle et pénalise les consommateurs ainsi que l'ensemble des Canadiens.

Pour les acteurs politiques, il est tentant de cibler les « riches », car l'odieux des mesures fiscales semble concentré sur une minuscule fraction des contribuables. Et comme ces contribuables bénéficient peu de la sympathie du reste de la population, les répercussions politiques et électorales sont négligeables.

Toutefois, comme ce Cahier en témoigne, ce genre de raisonnement est économiquement risqué, car parmi les riches se trouvent des entrepreneurs qui investissent et qui innovent pour assurer au Canada sa croissance et sa prospérité de demain.

En alourdissant le fardeau fiscal, quelle que soit la mesure retenue parmi celles étudiées dans ce Cahier, le gouvernement du Canada déclencherait une multitude d'effets pervers qui pousseraient les acteurs économiques et les entreprises à investir moins, à travailler moins, à délocaliser et à exporter leurs capitaux et leur patrimoine.

Au lieu de chercher à augmenter le fardeau fiscal des riches simplement parce qu'ils sont riches, le gouvernement du Canada devrait d'abord considérer tous les tenants et aboutissants des mesures qu'il envisage. Il réaliserait alors que punir les riches signifie souvent pénaliser les créateurs de richesse et, par conséquent, nuire à tous les Canadiens. Il devrait plutôt privilégier les initiatives qui améliorent la position concurrentielle du Canada sur le plan international, notamment vis-à-vis des États-Unis, et qui le rendent attrayant pour les investissements étrangers et la création de richesse. Surtout, il devrait garder à l'esprit qu'en fiscalité, comme dans bien des domaines, on ne peut pas se fier aux apparences !

À PROPOS DES AUTEURS

VALENTIN PETKANTCHIN

Valentin Petkantchin est un économiste avec une expérience européenne et nord-américaine de plus 20 ans en recherche académique et en analyse appliquée aux politiques publiques et à la réglementation. Il détient un doctorat en économie et un Master en Finance, obtenus à l'Université d'Aix-Marseille Paul Cézanne (France). Il est également diplômé en média et journalisme économique auprès de cette même université.

Valentin a été le directeur de recherche et chercheur associé auprès de plusieurs instituts de recherche, dont l'IEDM entre 2004 et 2006. Il est spécialiste en économie de la santé et la réduction des risques et méfaits en matière de tabacologie et de produits nicotiniques innovants, avec une expérience dans le monde corporatif à cet égard entre 2014 et 2021.

Valentin est également un conférencier invité à partager son savoir et expertise lors de colloques et congrès nationaux et internationaux. Il compte à son actif de nombreuses interventions dans les médias, commentant l'actualité économique et financière et les politiques publiques.

Valentin est l'auteur de nombreux travaux scientifiques, publications dans des revues à comité de lecture (évaluées par les pairs ou « peer-reviewed ») et articles d'opinion sur des sujets très variés, allant d'une analyse économique de la Formule 1 au monopole dans le commerce d'alcool, à celles de l'innovation pharmaceutique et des systèmes de santé, ou encore de la concurrence dans les télécoms. Ses articles d'opinion sont parus dans la presse aussi bien francophones qu'anglophones de part et d'autre de l'Atlantique, tels que le *Financial Times*, le *Wall Street Journal*, le *Financial Post*, le *San Francisco Gate*, l'*Atlanta Journal Constitution*, *Le Temps* et *L'Agefi* (Suisse), *Le Soir* et *L'Écho* (Belgique), *Les Échos* et *La Tribune* (France).

NATHALIE ELGRABLY-LÉVY

Nathalie Elgrably-Lévy enseigne l'économie à HEC Montréal depuis 1992. Elle a également enseigné l'économie à l'Université de Montréal et à l'UQAM pendant plusieurs années. Elle est l'auteure de *La face cachée des politiques publiques*, publié en 2006 aux Éditions Logiques, ainsi que de l'adaptation pour le Québec du volume *Microeconomics*, 6e édition, de Pyndick et Rubinfeld. Nathalie Elgrably-Lévy est également chroniqueuse au *Journal de Montréal* et au *Journal de Québec*. Elle a œuvré une partie de l'année 2008 à titre d'économiste senior auprès de l'Institut Fraser. Elle est titulaire d'une maîtrise en sciences de la gestion de HEC Montréal, avec une spécialité en économie appliquée et une thèse sur le déficit budgétaire fédéral. Ses intérêts de recherche se concentrent sur l'évaluation des politiques publiques.

Institut économique de Montréal
910, rue Peel, bureau 600, Montréal QC H3C 2H8
T 514.273.0969 F 514.273.2581 iedm.org

ISBN 978-2-925043-21-8