



# Évaluation de la transformation de l'impôt sur la fortune (ISF) en impôt sur la fortune immobilière (IFI) et de la mise en place du prélèvement forfaitaire unique (PFU)

Vincent Éblé, Président  
Albéric de Montgolfier, rapporteur général

Commission des finances, mercredi 9 octobre 2019



## Le contexte de l'évaluation

- **Le Sénat n'a pas souhaité s'associer au travail mené par le Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital**, piloté par France Stratégie, organisme rattaché au Premier ministre.
- **Trois raisons** : absence de représentation de la diversité politique du Sénat ; indépendance par rapport à l'exécutif ; expériences passées peu concluantes (ex : Comité Action Publique 2022).
- Aussi, la commission des finances a décidé de réaliser **sa propre évaluation**.
- **Celle-ci s'est concentrée sur trois principaux aspects** : le coût des réformes pour les finances publiques (estimé initialement à 5,1 milliards d'euros par le Gouvernement), leur impact redistributif et leurs effets sur l'activité économique.
- Le travail des rapporteurs a pu s'appuyer sur **l'audition d'une quarantaine de personnalités qualifiées** (économistes, professionnels du droit, administrations publiques, *etc.*), une revue de la **littérature** et des **expériences étrangères** ainsi que l'envoi de **questionnaires** aux services du ministère de l'économie et des finances.
- **Un projet de recherche a également enrichi l'analyse des rapporteurs**. Il a été confié à l'Institut des politiques publiques (IPP), à l'issue d'un appel d'offres, dans l'objectif de réaliser une évaluation scientifique de la mise au barème des revenus du capital en 2013 et des premiers effets du prélèvement forfaitaire unique. L'étude sera publiée en annexe du rapport.

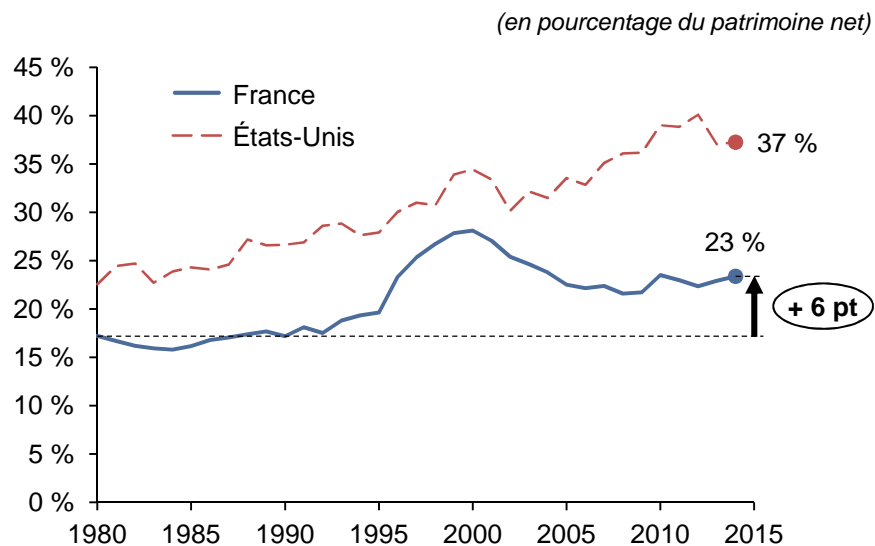




**Les enseignements de la littérature  
économique et des expériences  
étrangères sur la pertinence de l'ISF  
sont contrastés**

## La concentration croissante de la richesse et l'insuffisance des autres formes d'imposition du capital des plus fortunés peuvent justifier la mise en place d'un ISF

### Évolution de la part de la richesse détenue par le centile supérieur



Source : World Inequality Database

La capacité de la base fiscale sur laquelle est assis l'ISF à réduire les inégalités n'a jamais été aussi importante, compte tenu à la fois de **l'importance et de la forte concentration du patrimoine**.

En outre, le patrimoine **donne à ceux qui le possèdent une faculté contributive propre** à laquelle la collectivité ne ferait pas appel si elle se contentait d'imposer les revenus.

Reste que la faculté contributive attachée à la possession d'un patrimoine **pourrait être appréhendée par d'autres moyens que l'impôt sur la fortune**. En particulier, il existe une certaine équivalence entre l'impôt sur la fortune, l'imposition des revenus du capital et la taxation des successions.

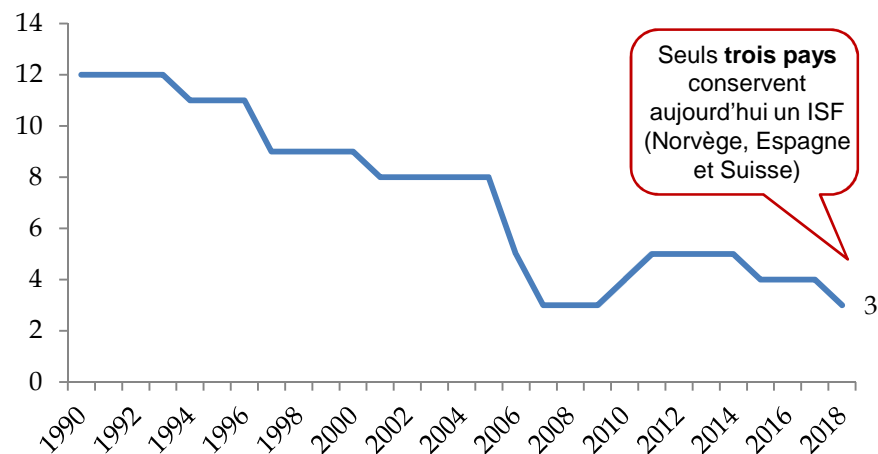
Dès lors, c'est avant tout lorsqu'il permet de **compenser l'insuffisance des autres formes d'imposition du capital des ménages fortunés** que les économistes considèrent qu'il peut être légitime de recourir à l'ISF.

## Du point de vue empirique, les effets des impôts sur la fortune sur l'activité économique restent difficiles à appréhender mais paraissent plus défavorables que ceux d'autres formes d'imposition

- **Comme tout impôt sur le capital, l'impôt sur la fortune est susceptible de provoquer des réponses réelles et des réponses fiscales qui réduisent son rendement et pénalisent l'activité économique**, avec notamment :
  - un effet défavorable sur l'**investissement**, lié au renchérissement du coût du capital ;
  - un effet défavorable sur l'**innovation et l'entrepreneuriat**, dont il diminue le rendement après impôt ;
  - de la **fraude fiscale**, par une sous-évaluation de la valeur des biens ou un déplacement du patrimoine dans des paradis fiscaux ;
  - de l'**optimisation fiscale**, par exemple *via* une modification de la composition du patrimoine au bénéfice d'actifs exonérés ;
  - des **expatriations fiscales**.
- Malheureusement, les études empiriques visant à appréhender l'ampleur de ces effets restent trop peu nombreuses pour conclure, d'autant qu'elles présentent des résultats parfois contradictoires.
- Ces effets paraissent toutefois, en première analyse, **plus défavorables que ceux liés à d'autres formes d'imposition concurrentes**, ce qui explique la préférence traditionnelle des économistes pour les droits de succession.

## La disparition progressive des impôts sur la fortune au sein de l'OCDE tient autant aux difficultés pratiques qu'ils ont pu engendrer qu'à la volonté de contenir le risque d'exil fiscal

### Évolution du nombre de pays de l'OCDE disposant d'un ISF depuis 1990



Source : OCDE, « The Role and Design of Net Wealth Taxes in the OECD », 2018


Le choix fait par de nombreux pays d'abandonner cette forme d'imposition tient à **deux principaux motifs**.

D'une part, il répond à une volonté de **se prémunir contre un risque de fuite des capitaux et de départs vers l'étranger**, dans un contexte de concurrence fiscale accrue en Europe.

D'autre part, il tient aux **difficultés pratiques engendrées par la taxation de la fortune**, liées au fait que les redevables ne disposent pas nécessairement des fonds pour s'acquitter de l'impôt. En effet, le seuil d'assujettissement était fixé à un niveau très bas (187 000 € en moyenne).

En réponse à ces difficultés, de nombreux dispositifs visant à exonérer certaines catégories d'actifs et à plafonner le montant de l'impôt sur la fortune ont été introduits. Cela a **multiplié les possibilités d'optimisation et a fortement réduit le rendement des impôts sur la fortune**, lesquels ont dès lors pu être supprimés sans bouleversement des équilibres budgétaires.



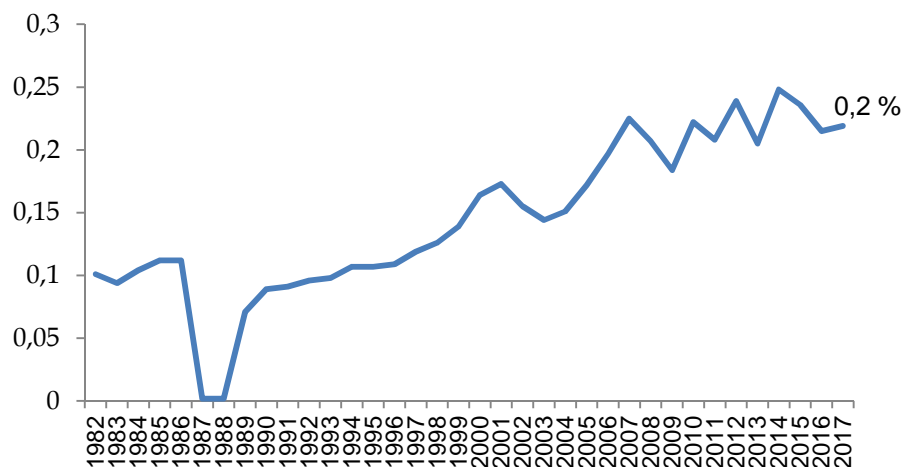


**Si l'ISF constituait en France un impôt dynamique et populaire, il souffrirait de défauts croissants sur le plan de l'équité et de l'efficacité qui rendaient sa réforme indispensable**

## L'ISF occupait une place modeste à l'échelle de l'ensemble du système socio-fiscal mais présentait l'avantage d'être dynamique et populaire

### Évolution du rendement brut de l'IGF et de l'ISF depuis 1982

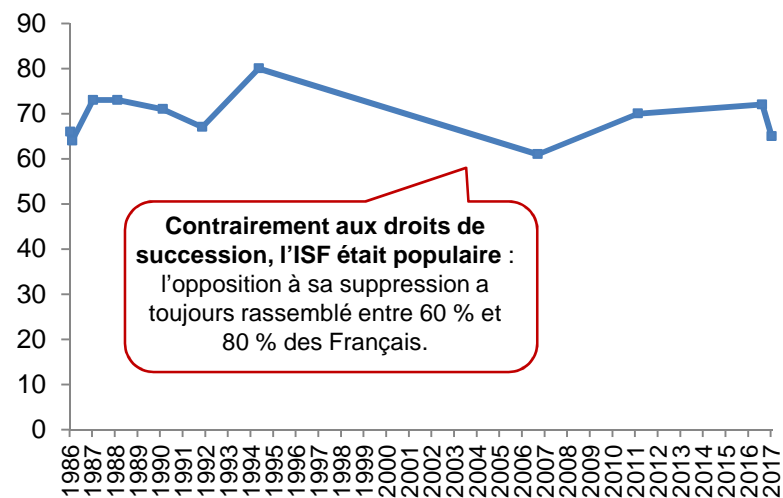
(en pourcentage du PIB)



Source : commission des finances du Sénat (d'après les données de l'OCDE)

### Évolution du niveau d'opposition à la suppression de l'IGF ou de l'ISF depuis 1986

(en pourcentage des personnes interrogées)



**Contrairement aux droits de succession, l'ISF était populaire :**  
l'opposition à sa suppression a toujours rassemblé entre 60 % et 80 % des Français.

Source : commission des finances du Sénat (à partir des archives des sondages Ipsos pour la période 1986-2006 et d'une compilation de sondages réalisés par les instituts Odoxa Guibor, Ipsos et CSA pour la période 2011-2017)



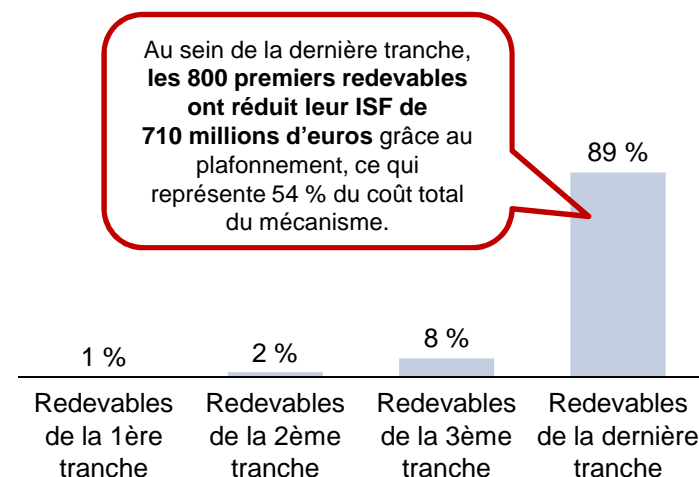
Il souffrait néanmoins de défauts croissants sur le plan de l'équité, compte tenu de l'inflation immobilière et du coût croissant du plafonnement (1,3 Md€ en 2017), qui bénéficiait à 89 % aux plus fortunés

### Répartition des redevables de l'ISF 2017 par décile de revenu fiscal de référence

Déciles de RFR	Nombre de foyers	ISF net moyen (en €)
RFR inconnu	5 078	38 729
RFR <= 31 108 €	35 316	7 073
RFR <= 47 223 €	35 310	6 490
RFR <= 60 969 €	35 310	6 820
RFR <= 74 452 €	35 312	7 199
RFR <= 89 371 €	35 311	7 824
RFR <= 108 062 €	35 312	8 718
RFR <= 134 486 €	35 314	10 109
RFR <= 179 335 €	35 310	12 219
RFR <= 287 375 €	35 312	15 399
RFR > 287 375 €	35 311	32 265
<b>Total</b>	<b>358 196</b>	<b>11 798</b>

Source : commission des finances du Sénat (d'après les réponses du Gouvernement)

### Répartition du coût du plafonnement de l'ISF 2017 entre les différentes catégories de redevables

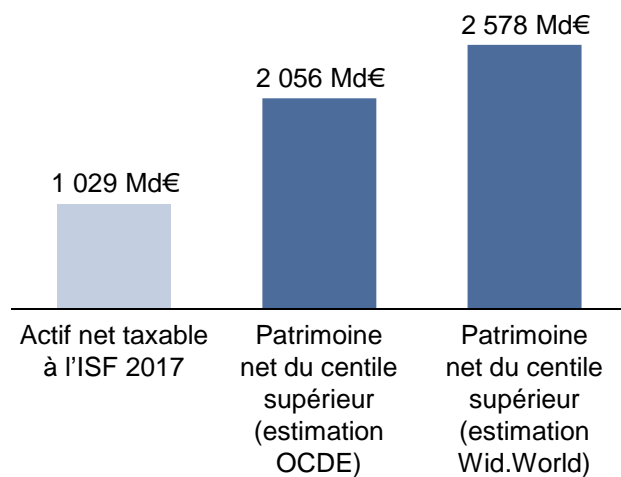


Note de lecture : les redevables qui relèvent de la dernière tranche (patrimoine taxable > à 10 M€) représentent 89 % du coût total du plafonnement.

Source : commission des finances du Sénat (d'après les réponses du Gouvernement)

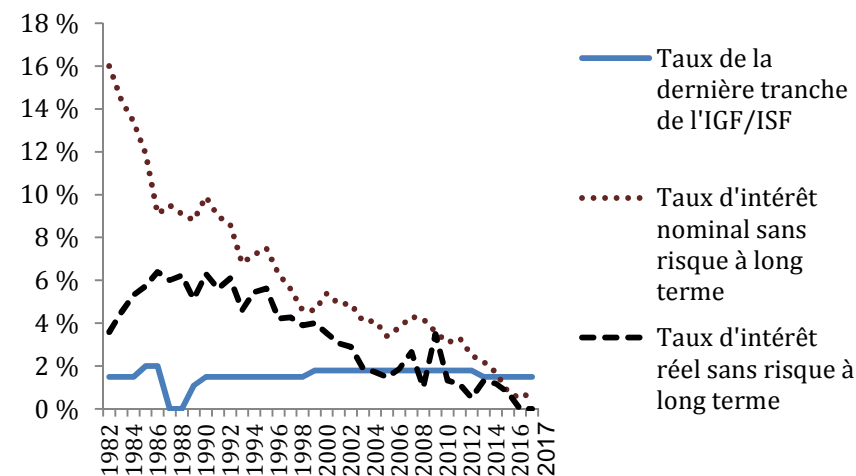
## Sur le plan de l'efficacité économique, l'ISF combinait une assiette mitée avec des taux marginaux élevés au regard de l'évolution du rendement des placements sans risque

### Comparaison de l'actif net taxable des redevables de l'ISF 2017 avec différentes estimations du patrimoine net détenu par le premier centile



Source : commission des finances du Sénat (d'après : Bertrand Garbinti, Jonathan Goupille-Lebret et Thomas Piketty, « Accounting for Wealth Inequality Dynamics : Methods, Estimates and Simulations for France (1800-2014) », Working Paper Series n° 633, 2017 ; Insee, « Les revenus et le patrimoine des ménages », édition 2018, juin 2018, p. 172 ; OECD Wealth Distribution Database)

### Comparaison de l'évolution du taux de la dernière tranche de l'IGF ou de l'ISF avec les taux d'intérêt sans risque en France

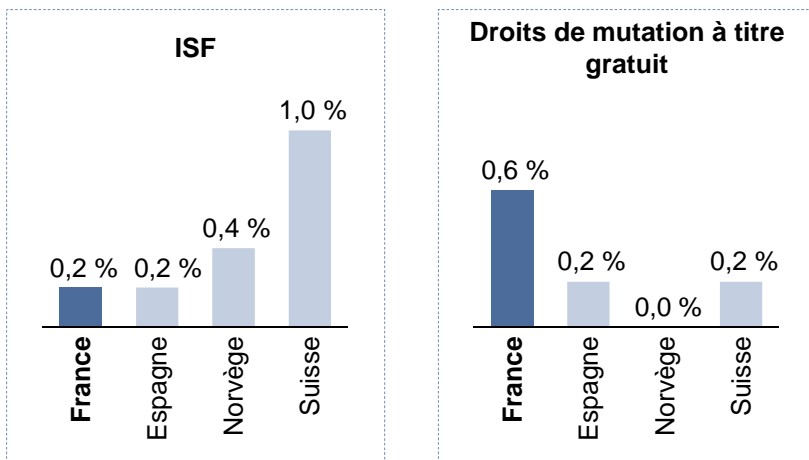


Note méthodologique : le taux d'intérêt nominal sans risque à long terme correspond à celui des obligations d'État françaises à 10 ans.

Source : commission des finances du Sénat (d'après l'OCDE)

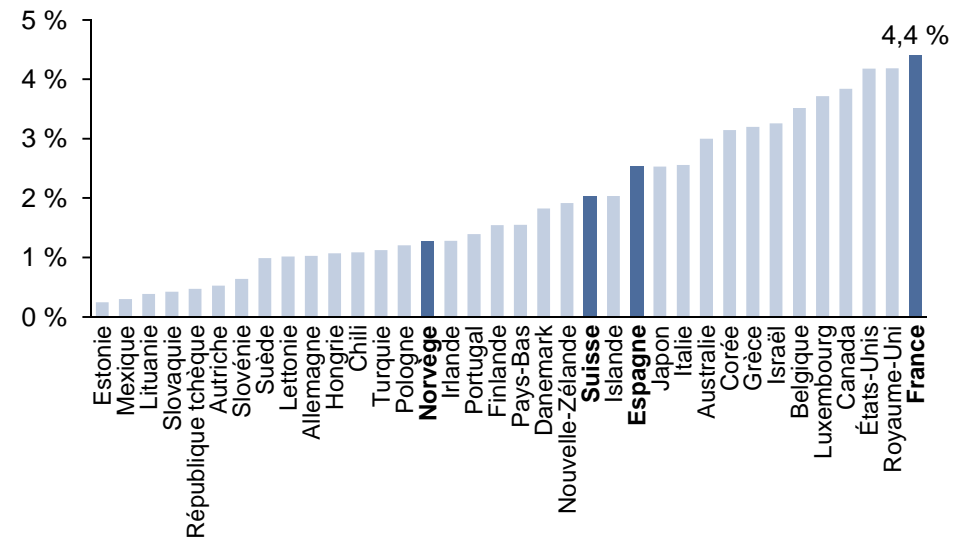
## La superposition de l'ISF et des autres formes d'imposition du capital pouvait dès lors aboutir à des taux d'imposition excessifs...

**Poids de l'ISF et des droits de mutation à titre gratuit dans les pays qui disposaient d'un ISF en 2017**



Source : commission des finances du Sénat (d'après les données de l'OCDE)

**Poids des impôts sur le patrimoine dans les pays de l'OCDE en 2017**

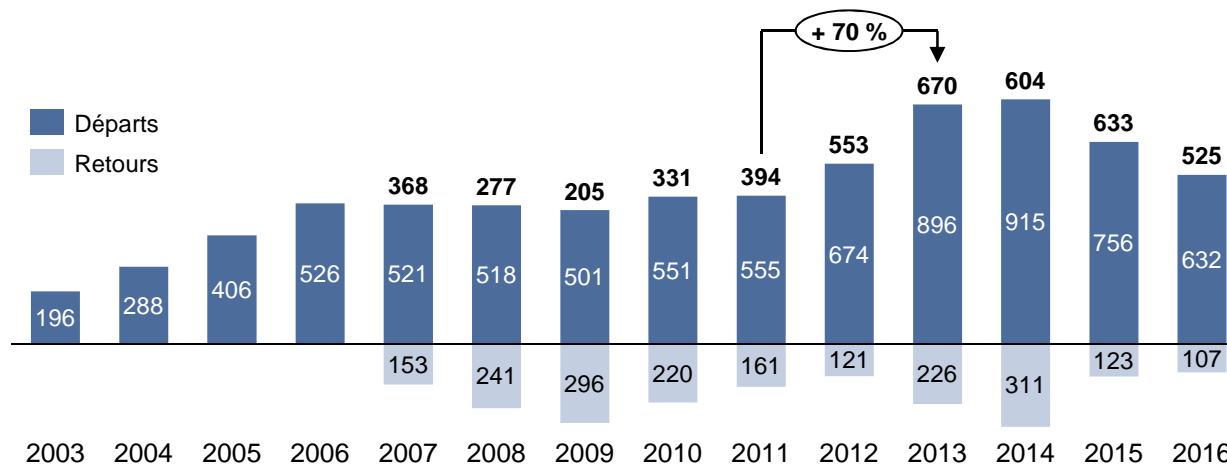


Source : commission des finances du Sénat (d'après les données de l'OCDE)




... au risque de provoquer des expatriations fiscales, en particulier à l'occasion de la perte du bénéfice d'un régime d'exonération (ex : pacte Dutreil, exonération au titre des biens professionnels)

**Nombre de redevables de l'ISF partis pour l'étranger ou revenus en France  
à périmètre constant (patrimoine taxable supérieur à 1,3 M€)**



Note méthodologique : le nombre de redevables de l'ISF de retour en France n'est connu qu'à compter de l'année 2007.

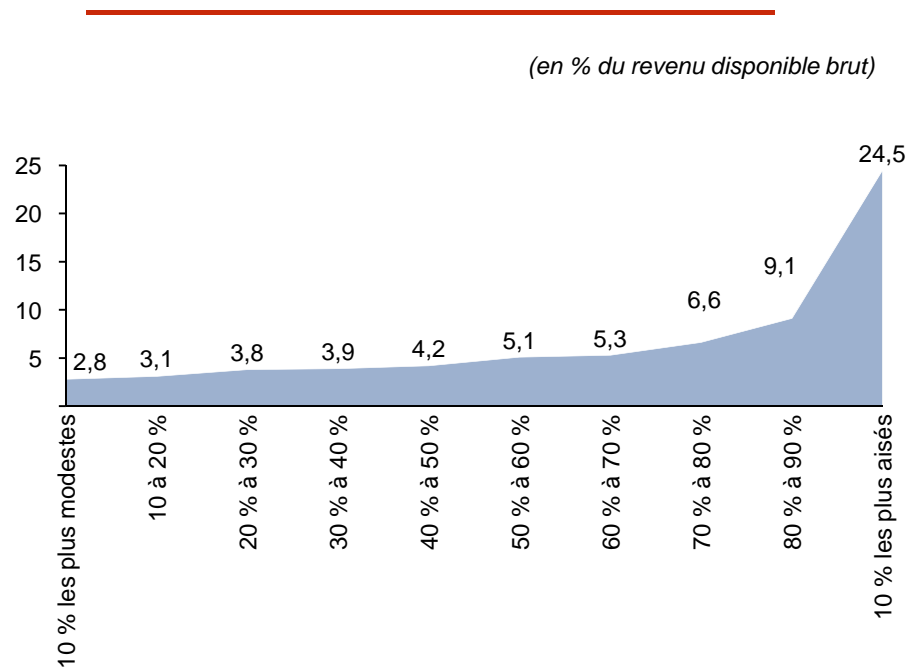
Source : commission des finances du Sénat (d'après le rapport relatif aux contribuables quittant le territoire national)



**Les revenus du capital : imposition  
selon un barème progressif ou un  
taux proportionnel ? Une littérature  
divisée qui reflète des objectifs  
différents**

## L'imposition progressive des revenus du capital peut être justifiée par la recherche d'une neutralité fiscale et d'une redistributivité accrue

### Part des revenus du patrimoine dans le revenu des ménages par décile de niveau de vie



Source : Insee, enquête patrimoines 2018

S'il existe désormais un consensus sur la nécessité de taxer les revenus du capital, le débat se concentre **sur les modalités d'imposition à retenir** (taxation proportionnelle ou progressive), et **l'équilibre à trouver avec la taxation des revenus du travail**.

Une taxation plus élevée des revenus du capital peut être justifiée en vue de **corriger les inégalités de revenus** (car les revenus du capital sont plus concentrés que les revenus du travail) mais aussi par la nécessité de **ne pas décourager l'accumulation de capital humain**.

En outre, une taxation semblable des revenus du capital et des revenus du travail permet de limiter les **possibilités d'optimisation fiscale** (déplacement des revenus vers les dividendes ou « *income shifting* »).



## Trois principaux motifs ont été avancés pour justifier une imposition forfaitaire des revenus du capital

1) **Certains revenus du capital présentent des spécificités pouvant justifier une imposition forfaitaire**, en particulier :

- **Les plus-values**, dont le rendement est entamé par l'érosion monétaire ;
  - **Les dividendes**, qui font l'objet d'une « double taxation », au titre de l'impôt sur les sociétés, puis au titre de l'impôt sur le revenu.
- Pour ces revenus, l'imposition progressive au barème s'accompagne en pratique d'aménagements importants venant rompre avec le traitement égalitaire initialement recherché avec les revenus du travail et conduisant à complexifier le système fiscal.

2) Par ailleurs, **la réduction de la taxation des revenus du capital peut constituer un levier pour orienter le comportement des épargnants et stimuler l'investissement**. Si les études empiriques suggèrent que la taxation des revenus du capital a un impact sur l'orientation de l'épargne des ménages, elles ne parviennent généralement pas à mettre en évidence de lien avec l'investissement des entreprises concernées et l'emploi.

3) Enfin, **la forte mobilité du capital** incite à une plus faible taxation des revenus du capital, par rapport à ceux du travail.

- Dans cette perspective, le choix de l'imposition des revenus du capital selon le barème progressif de l'IR en 2013 (« barémisation des revenus ») **s'inscrit à rebours de la tendance générale observée en Europe**.



**La « barémisation » des revenus du capital entre 2013 et 2018 : une parenthèse fiscale contestée, aux effets budgétaires et économiques à nuancer**

## L'imposition au barème des revenus du capital a été contestée en raison de son caractère complexe et du fait qu'elle pouvait aboutir à des taux d'imposition marginaux jugés excessifs

- La « barémisation » a été décriée en raison de la complexité qu'elle engendrait. Dans le cadre de l'imposition des plus-values, les taux d'imposition pouvaient ainsi varier fortement pour un même redevable, selon la durée de détention des titres.
- En combinant l'imposition au barème de l'impôt sur le revenu, l'impôt sur la fortune et les prélèvements sociaux, la taxation des revenus du capital pouvait aboutir à l'application de taux marginaux d'imposition apparaissant comme excessifs.

### Cumul de l'ISF, de l'imposition des revenus du capital selon le barème progressif de l'IR et des prélèvements sociaux en 2017

(pour un rendement net de 2,3 %, soit la moyenne de l'OAT à 10 ans entre 2008 et 2017)

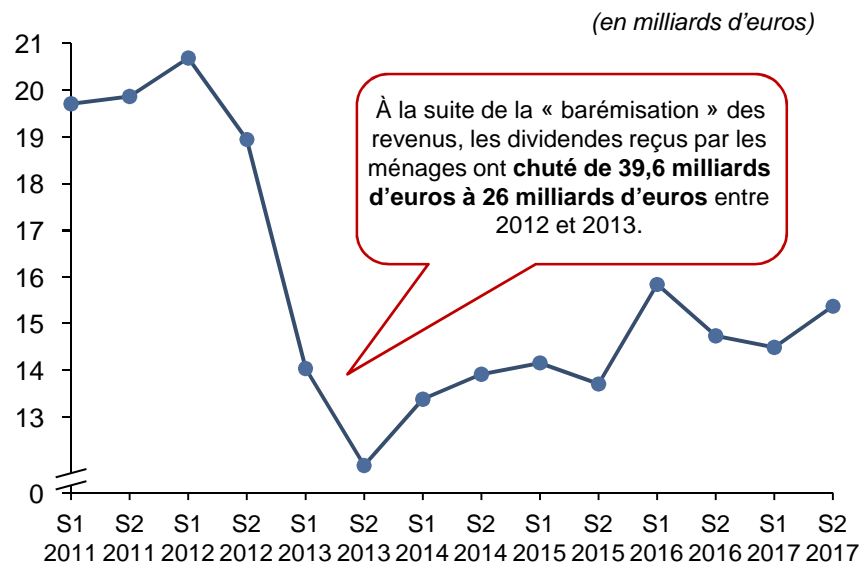
Valeur du patrimoine (en euros)	Taux de l'ISF (en %)	Taux d'imposition selon le taux marginal d'IR (en %)		
		30	41	45
< 0,8 million	0	33	45	48
De 0,8 à 1,3 million	0,5	55	67	40
De 1,3 à 2,57 millions	0,7	64	75	79
De 2,57 millions à 5 millions	1	77	88	92
De 5 à 10 millions	1,25	88	99	103
> 10 millions	1,5	99	110	113

Source : Christian Pfister, « Fiscalité de l'épargne et choix de portefeuille des ménages français », document de travail de la Banque de France n° 699, novembre 2018. p.7-8



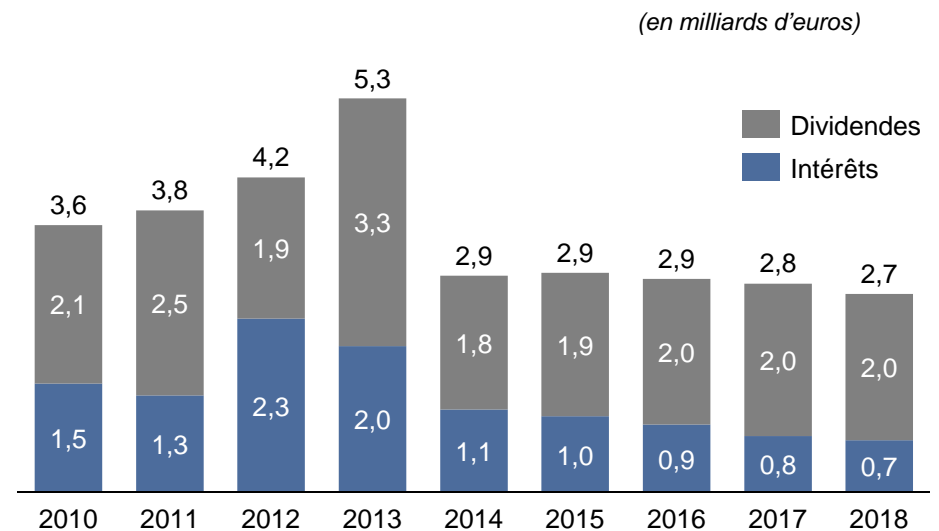
## La « mise au barème » des revenus du capital en 2013 est concomitante d'une forte chute des dividendes et, paradoxalement, d'une baisse des recettes

### Évolution du niveau semestriel des dividendes perçus par les ménages



Source : évaluation de l'IPP commandée par la commission des finances

### Rendement fiscal au titre de l'IR des dividendes et des intérêts



Note de lecture : les recettes fiscales sont présentées par année d'imposition, ce qui entraîne un décalage d'un an de l'appréciation de la réforme de 2013.

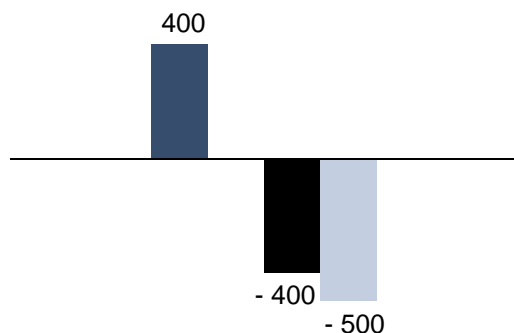
Source : commission des finances du Sénat (d'après les réponses du Gouvernement au questionnaire)

## L'évaluation de l'IPP permet pour la première fois de démontrer que l'impact budgétaire de la « mise au barème » des dividendes et des produits de placement est négatif

### Impact de la « mise au barème » des dividendes et des produits de placement à revenu fixe pour les finances publiques

(en millions d'euros)

- Gain anticipé par le Gouvernement au titre de l'IR
- Perte finalement constatée au titre de l'IR
- Perte additionnelle au titre des prélèvements sociaux



Note de lecture : l'évolution du produit net des prélèvements sociaux n'avait pas fait l'objet d'une évaluation au préalable.

Source : commission des finances du Sénat (d'après : Laurent Bach, Antoine Bozio, Brice Fabre, Arthur Guillouzouic, Claire Leroy et Clément Malgouyres, « Quelles leçons tirer des réformes de la fiscalité des revenus du capital ? », Note IPP N°46, octobre 2019)

L'évaluation de l'Institut des politiques publiques a permis de **déterminer la part de la chute des dividendes observée en 2013 directement liée au durcissement de la fiscalité** - et non à d'autres facteurs (conjoncture, etc.) -, en comparant deux groupes de ménages aux caractéristiques très proches mais dont un seul était affecté par la réforme.

Cela a ensuite permis à l'IPP de calculer que la mise au barème des dividendes et des produits de placement à revenu fixe a coûté **400 millions d'euros** au titre de l'impôt sur le revenu et **500 millions d'euros** au titre des prélèvements sociaux.

Le Gouvernement estimait pourtant initialement que cette réforme fiscale rapporterait **400 millions d'euros** au titre de l'impôt sur le revenu.

Ce **chiffage inédit** illustre la forte réactivité de certaines bases taxables aux évolutions de la fiscalité, et par conséquent, les limites des chiffrages « à comportements constants » réalisés par le Gouvernement.

## D'un point de vue économique, la réforme de 2013 n'aurait pas eu d'effet sur les décisions d'investissement des entreprises concernées

- Selon la théorie classique, la hausse de la fiscalité au niveau de l'épargnant-actionnaire renchérit le coût du capital, ce qui provoque une baisse de l'investissement. Selon une approche concurrente, qui considère que l'investissement est autofinancé, une hausse de la fiscalité sur les revenus du capital ne conduirait pas à une baisse de l'investissement.
- Aussi, afin de déterminer l'effet causal de la réforme de 2013 sur l'investissement, l'étude de l'IPP a comparé deux groupes d'entreprises aux caractéristiques très proches mais dont un seul était affecté par la réforme.
- L'évaluation *ex-post* de l'IPP met en évidence une **augmentation significative des fonds propres** au sein des entreprises touchées par la réforme de 2013 (en raison de la diminution de la distribution de dividendes) mais ne décèle **aucun effet sur l'investissement**.
- Elle met toutefois en lumière un **effet négatif de la réforme sur le résultat net des entreprises**, pouvant s'expliquer soit par une hausse des consommations intermédiaires, soit par une hausse des investissements intangibles (telles que les dépenses de R&D).



**Un premier bilan de la mise en place de  
l'impôt sur la fortune immobilière (IFI)**



## Le coût budgétaire de la réforme est proche de celui escompté initialement

- Le coût global de la réforme était estimé à 3,2 milliards d'euros en raisonnant par différence avec la situation en 2017. En retenant la même méthode, celui-ci atteint finalement **2,9 milliards d'euros à l'issue de l'exercice 2018**.

(en millions d'euros)

	Estimation initiale	Exécution	Écart
Coût de la suppression de l'ISF (1)	- 4 050	- 4 200	- 150
Rendement net de l'IFI (2)	850	1 291	441
Rendement des mesures de compensation introduites par les députés (3)	41	14	- 27
<i>Taxe additionnelle sur l'immatriculation des voitures de sport</i>	29	12	- 17
<i>Accroissement du droit annuel de francisation et de navigation</i>	10	0	- 10
<i>Augmentation du taux de la taxe forfaitaire sur la cession des métaux précieux</i>	2	2	0
<b>Coût de la réforme (= 1 + 2 + 3)</b>	<b>3 159</b>	<b>2 895</b>	<b>264</b>

Source : commission des finances du Sénat (d'après les réponses du Gouvernement et les documents budgétaires)

- Toutefois, l'effet budgétaire réel de la réforme ne correspond pas à la différence entre l'IFI 2018 et l'ISF 2017 mais bien à la différence entre l'IFI 2018 et l'ISF qui aurait été payé par les redevables en 2018 en l'absence de réforme. Un travail de simulation de ce type a été réalisé par l'Insee ainsi que par France Stratégie. Il aboutit à un **coût de la réforme compris entre 3,1 milliards d'euros et 3,45 milliards d'euros selon le scénario retenu**.

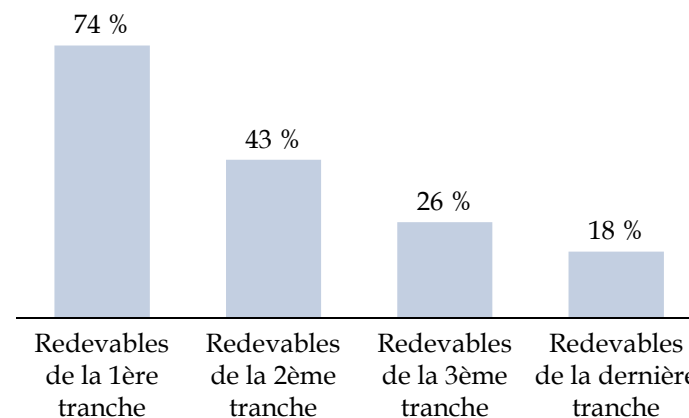
**Taxer uniquement la richesse immobilière conduit à exonérer totalement de très hauts patrimoines financiers, alors même que de nombreux redevables de l'ISF restent assujettis à l'IFI sans pour autant disposer de revenus très élevés**

**Répartition des redevables de l'IFI 2018 par décile de revenu fiscal de référence**

Déciles de RFR	Nombre de foyers
RFR <= 37 663 €	13 028
RFR <= 61 999 €	13 028
RFR <= 80 480 €	13 029
RFR <= 98 532 €	13 026
RFR <= 118 380 €	13 028
RFR <= 143 258 €	13 028
RFR <= 178 580 €	13 027
RFR <= 241 637 €	13 028
RFR <= 398 458 €	13 028
RFR > 398 458 €	13 027
<b>Total</b>	<b>130 277</b>

Source : commission des finances du Sénat (d'après les réponses du Gouvernement)

**Part des redevables de l'ISF 2017 exonérés d'IFI selon le niveau de patrimoine taxable à l'ISF**



Note de lecture : 18 % des redevables qui relevaient de la dernière tranche de l'ISF (patrimoine taxable > à 10 M€) sont exonérés d'IFI en 2018.

Source : commission des finances du Sénat (d'après les réponses du Gouvernement)

**Au total, le gain fiscal lié à la réforme s'élève en moyenne à 8 338 euros par foyer et atteint 1,2 million d'euros pour les 100 premiers contribuables à l'ISF**

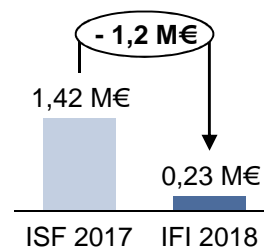
**Gain moyen pour les redevables assujettis à l'ISF en 2017 et exonérés d'IFI en 2018**

Patrimoine net imposable à l'ISF	Nombre de redevables	Gain moyen (en €)
Entre 1,3 M€ et 2,57 M€	190 237	4 495
Entre 2,57 M€ et 5 M€	31 366	14 240
Entre 5 M€ et 10 M€	5 281	37 930
Supérieur à 10 M€	1 317	108 824
<b>Total</b>	<b>228 201</b>	<b>7 251</b>

**Gain moyen pour les redevables assujettis à la fois à l'IFI 2018 et à l'ISF 2017**

Patrimoine net imposable à l'IFI	Nombre de redevables	Gain moyen (en €)
Entre 1,3 M€ et 2,57 M€	94 642	7 174
Entre 2,57 M€ et 5 M€	20 733	17 102
Entre 5 M€ et 10 M€	4 297	33 111
Supérieur à 10 M€	1 029	67 244
<b>Total</b>	<b>120 701</b>	<b>10 392</b>

**Gain moyen lié à la mise en place de l'IFI pour les 100 premiers contribuables à l'ISF 2017**

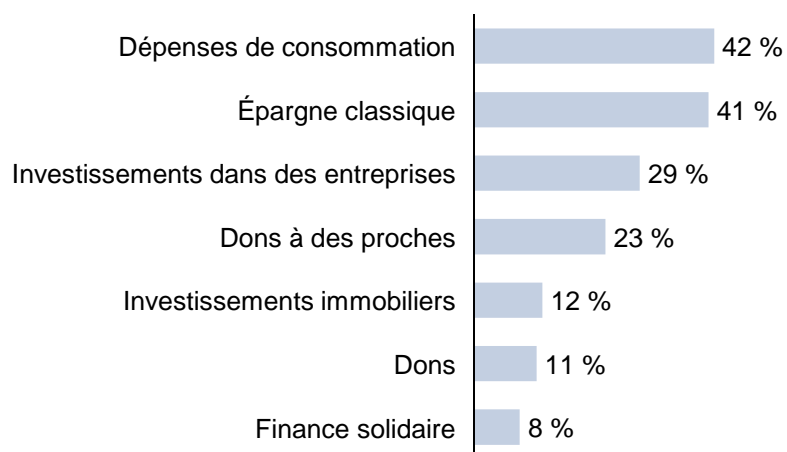


Source : commission des finances du Sénat (d'après les réponses du Gouvernement)

**S'il est trop tôt pour dresser un bilan de la réforme sur le plan de l'investissement, le gain fiscal n'a probablement été que très partiellement réinvesti dans les entreprises françaises, compte tenu des déperditions vers la consommation et le reste du monde**

**Réponses à la question : « Avec la suppression de l'ISF, à quoi avez-vous consacré les sommes que vous payiez auparavant en ISF ? »**

*(en pourcentage des redevables interrogés)*

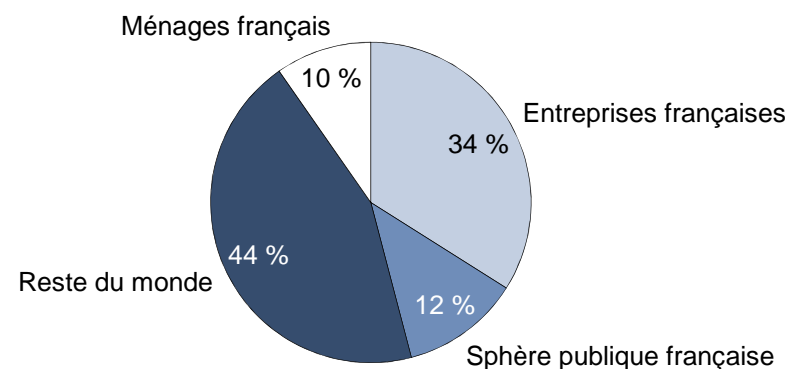


Note méthodologique : total supérieur à 100 %, plusieurs réponses possibles.

Source : commission des finances (d'après : IPSOS, Baromètre du don « De l'ISF à l'IFI - vague 6 – 2019 »)

**Décomposition du patrimoine financier des ménages français selon le destinataire des investissements au 31 décembre 2018**

*(en % du total du patrimoine financier brut, après mise en transparence)*



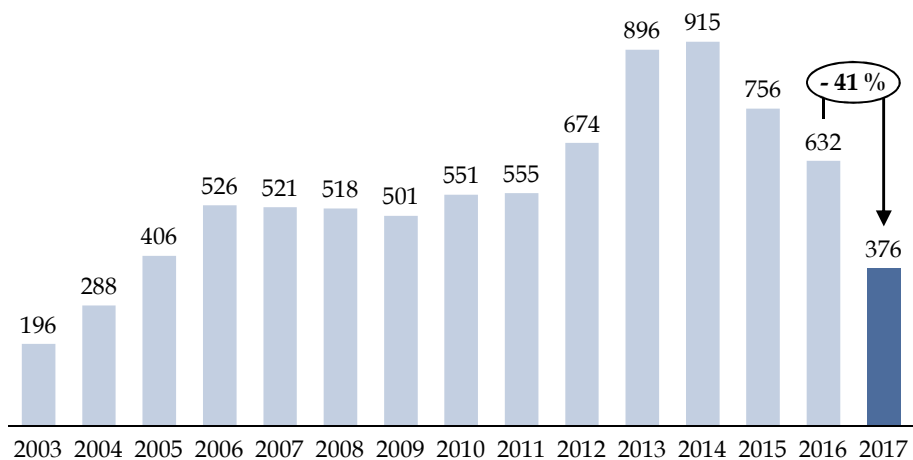
Note de lecture : le patrimoine financier des ménages français est investi à 44 % dans le reste du monde.

Source : commission des finances du Sénat (d'après les données de la Banque de France)



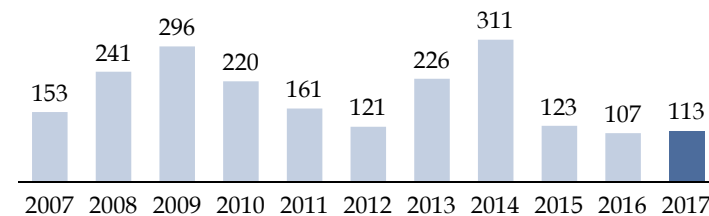
## Sur le plan de l'exil fiscal, la réforme paraît avoir contribué à freiner fortement les départs, sans pour autant provoquer de retours

Nombre de redevables de l'ISF partis pour l'étranger à périmètre constant



Source : commission des finances (d'après les réponses du Gouvernement)

Nombre de redevables de l'ISF revenus de l'étranger à périmètre constant



Source : commission des finances (d'après les réponses du Gouvernement)

## Les « effets de bord » de la réforme, insuffisamment anticipés par le Gouvernement, ont déstabilisé certains secteurs

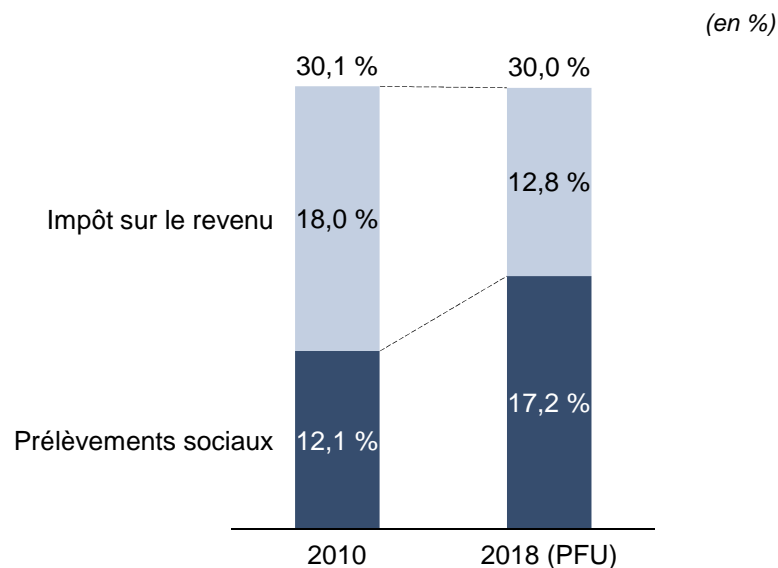
- **Sur le segment du capital-investissement pris dans son ensemble, les réinvestissements semblent avoir compensé la disparition de l'« ISF-PME » mais se sont dirigés vers des fonds spécialisés dans le rachat d'entreprises.** En outre, pour les gestionnaires de fonds fiscaux, le renforcement temporaire de la réduction d'impôt « Madelin », jamais entré en vigueur faute d'accord de la Commission européenne, a paradoxalement accentué l'effet déstabilisateur de la disparition de l'ISF, en suscitant des comportements attentistes de la part des redevables.
- **Pour la finance solidaire,** le ralentissement important des investissements des particuliers (- 38 %), causé par la disparition de l'« ISF-PME », a jusqu'à présent été **compensé par les investisseurs institutionnels.** L'encours global des fonds investis dans les entreprises solidaires est ainsi en nette hausse (+ 17 %) en 2018.
- **Le secteur de la générosité a souffert d'une baisse des dons consécutive à la disparition de l'ISF** (- 134 millions d'euros, soit une diminution de 49 % par rapport aux dons réalisés en 2017 au titre de l'ISF) qui n'a été que partiellement compensée *via* l'impôt sur le revenu (+ 47 millions d'euros) et s'inscrit dans un contexte global défavorable.
- **Le secteur de la « pierre-papier »** semble pour l'instant relativement préservé.



**Un premier bilan de la mise en place du  
prélèvement forfaitaire unique (PFU)**

Le coût du PFU était estimé à 1,3 milliard d'euros en 2018 et 1,9 milliard d'euros en 2019 au titre de l'impôt sur le revenu mais s'accompagne en parallèle d'une hausse des prélèvements sociaux sur l'ensemble des revenus du capital

### Répartition des prélèvements pesant sur les revenus du capital entre 2010 et 2018



Source : commission des finances du Sénat

Lors de l'examen du projet de loi de finances pour 2018, le Gouvernement a évalué le coût du PFU à **1,3 milliard d'euros en 2018 et 1,9 milliard d'euros en 2019**. Ce chiffrage, réalisé « à comportements constants », ne tient compte que du « volet IR » du PFU. Il est concordant avec les évaluations réalisées par France Stratégie, qui estiment que le coût pérenne de la réforme se situerait entre 1,4 milliard et 1,7 milliard d'euros.

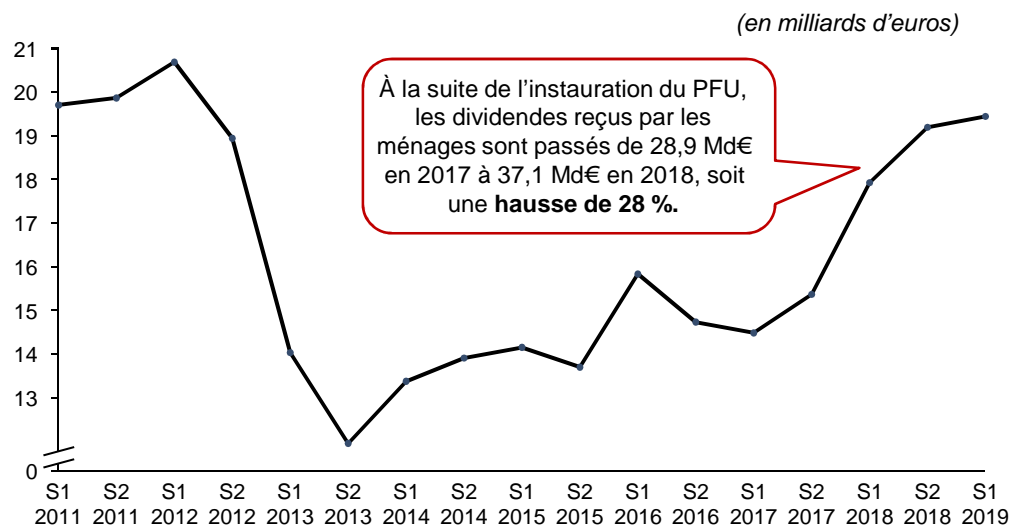
Toutefois, l'instauration du PFU s'est accompagnée **d'une hausse des prélèvements sociaux pour l'ensemble des revenus du capital, de 15,5 % à 17,2 %**, dans le cadre de la bascule des cotisations sociales vers la CSG. Cela devait se traduire, d'après le Gouvernement, par un surplus de recettes fiscales de l'ordre de **2 milliards d'euros**.

**Il serait donc erroné d'évaluer la réforme uniquement sous le seul prisme de la perte fiscale au titre de l'impôt sur le revenu.**



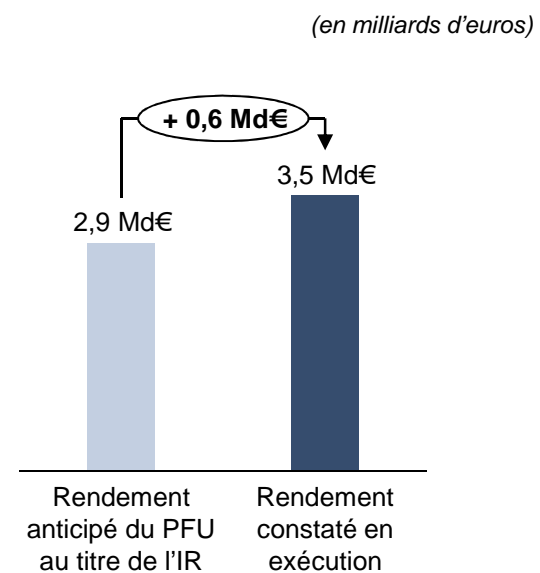
## Le coût de la réforme pour les finances publiques a été surestimé car chiffré sans tenir compte de la forte réaction des dividendes à la fiscalité, qui a généré des recettes supplémentaires

### Évolution du niveau semestriel des dividendes perçus par les ménages



Source : évaluation de l'IPP commandée par la commission des finances du Sénat

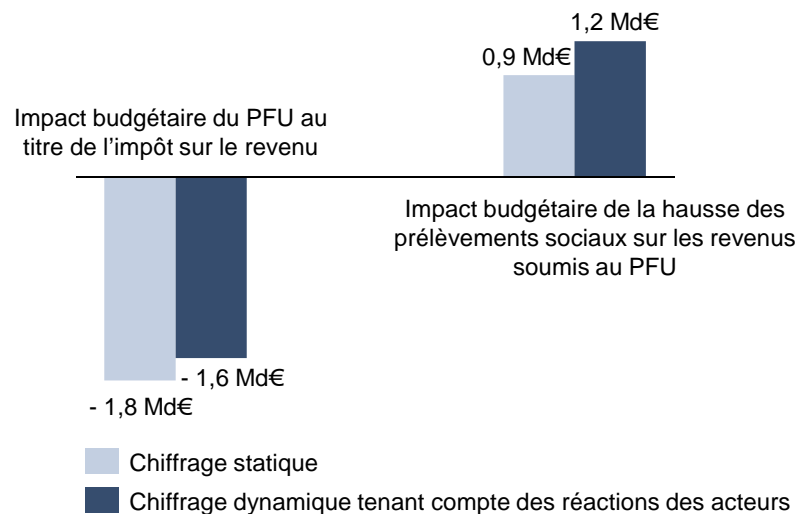
### Comparaison de la prévision et de l'exécution des recettes d'impôt sur le revenu au titre du PFU



Source : commission des finances du Sénat (d'après les réponses du Gouvernement)

En isolant la part de ce rebond des dividendes directement imputable à la réforme, l'Institut des politiques publiques conclut que son coût a été surestimé de 500 millions d'euros au minimum

### Impact budgétaire de l'instauration du PFU au titre de l'IR et de la hausse des prélèvements sociaux sur les revenus qui y sont soumis



Le rebond de la distribution des dividendes directement imputable à la mise en place du PFU a **généralisé des recettes supplémentaires** au titre de l'IR (+ 200 M€) mais également des prélèvements sociaux (+ 300 M€).

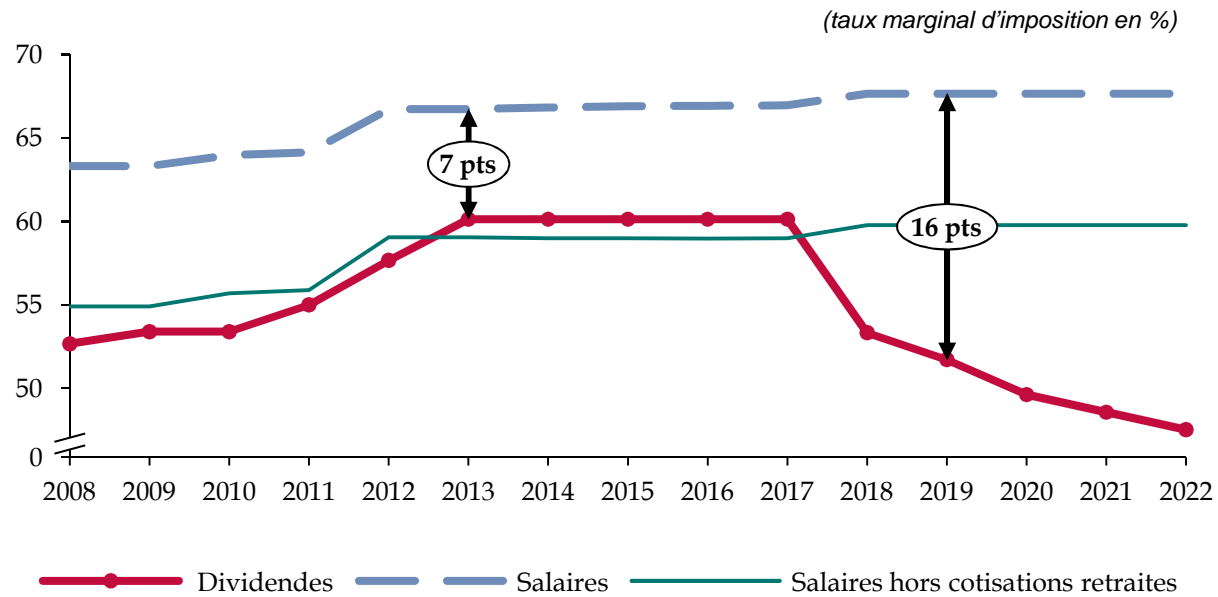
Au total, le coût de la réforme est donc **inférieur de 500 M€** à la prévision initiale.

Note méthodologique : le chiffrage dynamique a été réalisé avec « optimisation parfaite », c'est-à-dire en supposant que les ménages choisissent de façon optimale l'option d'être imposé au barème ou au PFU. Si 25 % des ménages ayant intérêt à recourir au barème ne le faisaient pas, la perte fiscale au titre de l'IR serait inférieure, de l'ordre de 400 millions d'euros.

Source : commission des finances du Sénat (d'après : Laurent Bach, Antoine Bozio, Brice Fabre, Arthur Guillouzouic, Claire Leroy et Clément Malgouyres, « Quelles leçons tirer des réformes de la fiscalité des revenus du capital ? », Note IPP N°46, octobre 2019)

La mise en place du PFU et la baisse de l'impôt sur les sociétés accentuent fortement le différentiel de taxation entre les dividendes et les salaires, ce qui pourrait conduire à de l'optimisation fiscale

### Évolution du différentiel de taxation entre les dividendes et les salaires pour un célibataire sans enfant imposé à la dernière tranche du barème de l'IR



Source : commission des finances du Sénat (d'après les calculs de l'IPP)

La réforme bénéficie essentiellement aux plus hauts revenus mais l'analyse de ses effets redistributifs doit tenir compte de la hausse des prélèvements sociaux intervenue en parallèle

**Évaluation *ex-ante* de la répartition du gain fiscal au titre de l'impôt sur le revenu lié à la mise en place du PFU, par décile de revenu**

Borne inférieure de revenu fiscal de référence (en euros)	Borne supérieure de revenu fiscal de référence (en euros)	Répartition du gain fiscal
0	20 423	0,76 %
20 423	28 925	1,60 %
28 925	33 351	1,67 %
33 351	38 323	1,91 %
38 323	47 786	2,63 %
47 786	60 931	3,03 %
60 931	72 950	3,45 %
72 950	90 737	4,76 %
90 737	130 414	7,88 %
130 414	-	72,31%
<b>Total</b>		<b>100 %</b>

Source : direction de la législation fiscale, en réponse au questionnaire du PLF 2018

## L'efficacité économique de la réforme reste aujourd'hui difficile à établir

- L'évaluation de la mise en place du PFU commandée par la commission des finances confirme que **la réforme s'est déjà traduite par une diminution des fonds propres des entreprises concernées**, en lien avec le rebond des dividendes, sans que l'effet sur l'investissement ne puisse à ce stade être estimé, faute de données suffisamment fines.
- **Il faut toutefois se réserver d'en tirer des conclusions hâtives quant à l'impact du PFU sur l'investissement**, dès lors qu'il ne peut être exclu que les dividendes distribués soient réinvestis dans des entreprises plus productives. Prudente, l'étude de l'IPP indique ainsi que *« selon l'efficacité des marchés financiers pour ré-allouer le capital rendu aux actionnaires et la propension de ces derniers à le réinvestir, la baisse des actifs des entreprises versant des dividendes peut ainsi être un développement positif ou négatif pour l'investissement agrégé et la croissance économique »*.
- En outre, la Banque de France estime que les ménages **devraient réallouer une partie de leur épargne vers les produits de fonds propres**.
- Si les conséquences du PFU sur l'exil fiscal restent encore incertaines, l'instauration du PFU s'apparente à un **« retour à la normale »** en termes d'imposition du capital par rapport à nos voisins européens, améliorant ainsi l'attractivité fiscale de la France.





# Conclusions et préconisations

## Un regret commun : une réforme réalisée dans la précipitation, une culture insuffisante de l'évaluation

- **Plutôt que de prendre le temps de la réflexion et de l'évaluation, le Gouvernement a préféré engager sa réforme dans la précipitation** : aucun bilan n'avait été dressé de la « mise au barème » des revenus du capital tant sur le plan des finances publiques que de l'efficacité économique ; en outre, aucune étude sur données microéconomiques n'a jamais été réalisée en France pour appréhender les effets de l'ISF (les données n'ont été mises à la disposition des chercheurs qu'à l'été 2019).
- **Le législateur a été contraint à l'automne 2017 de se prononcer « à l'aveugle » sur de nombreux aspects de la réforme gouvernementale**, en dépit des efforts entrepris pour éclairer le débat (ex : utilisation des pouvoirs de contrôle pour obtenir de premiers éléments sur leurs effets redistributifs). Cela a pu conduire à l'adoption dans l'urgence de mesures symboliques dépourvues de réelle portée (ex : taxe sur les yachts).
- Le manque de « culture de l'évaluation » au niveau de l'exécutif apparaît d'autant plus problématique qu'il s'accompagne d'une **coopération insuffisante avec les parlementaires** dans l'exercice de leur mission d'évaluation et de contrôle.
- L'absence de prise en compte des réactions des acteurs lors du chiffrage des réformes **nuît à la fiabilité de l'information transmise au Parlement**, et entretient, pour le Gouvernement, la pratique d'une conduite « à l'aveugle » des réformes.
- À l'avenir, il est nécessaire que les évaluations préalables des réformes fiscales comportent non seulement un chiffrage statique « à comportement inchangé » mais aussi un **chiffrage dynamique** tenant compte des réactions des acteurs mesurées dans la littérature.

## Une conviction commune : des mesures doivent être prises à court terme pour se prémunir de certains effets indésirables de la réforme et en améliorer la contribution au financement de l'économie

- **Les mesures relatives à l'IFI :**

- L'indexation du seuil d'assujettissement sur l'inflation permettrait de limiter l'entrée de nouveaux contribuables dans l'IFI en raison de la flambée des prix de l'immobilier.
- Le renforcement de la réduction d'impôt « IFI-dons » pourrait limiter l'effet défavorable de la réforme sur la générosité publique.

- **Les mesures relatives au PFU :**

- Le maintien des abattements pour durée de détention pour les titres acquis depuis la réforme éviterait que celle-ci n'aboutisse paradoxalement à pénaliser les créateurs d'entreprises.
- La refonte de l'articulation entre le PFU et l'assurance vie permettrait de flécher l'épargne vers l'investissement productif.
- L'adoption d'une mesure anti-abus contribuerait à faire obstacle aux déplacements dividendes-salaires.

## À moyen terme, une divergence entre les rapporteurs sur les moyens de remédier au « vice de conception » de l'IFI

### ▪ Le Président Vincent Éblé privilégie un retour de l'ISF sous une forme modernisée :

- Dans un contexte de concentration croissante du capital, **l'ISF permettrait de compenser partiellement l'insuffisance des autres formes d'imposition du patrimoine des plus riches**, liée notamment à l'« effacement » des plus-values latentes en cas de décès ou de donation
- **Sa suppression répond avant tout à des motifs idéologiques**, dès lors qu'il ressort de la présente évaluation que ses prétendus effets antiéconomiques n'ont jamais été prouvés et que sa suppression n'apparaît pas susceptible de stimuler fortement l'investissement.
- **Son rétablissement doit toutefois s'accompagner de mesures permettant de remédier aux deux défauts que présentait l'ISF sur le plan de l'équité** : le mécanisme de plafonnement permettait aux plus fortunés d'échapper en grande partie à l'impôt ; l'inflation immobilière avait fait entrer dans le champ de l'impôt des redevables qui ne disposaient pas de revenus suffisants pour qu'ils puissent être considérés comme fortunés.
- **Trois principaux aménagements sont ainsi proposés** : un relèvement significatif du seuil d'assujettissement ; un retour du « plafonnement du plafonnement » introduit par le Gouvernement Juppé et validé par le Conseil constitutionnel ; une modernisation des modalités déclaratives visant à limiter les sous-évaluations.
- À titre d'illustration, le relèvement à 1,8 million d'euros du seuil d'assujettissement permettrait d'**exonérer près de 40 % des redevables de l'ISF 2017 pour un coût de moins de 500 millions d'euros**. Si le retour du « plafonnement du plafonnement » ne permettait pas de compenser la perte de recettes induite, le taux du PFU pourrait être relevé à due concurrence, sans effet défavorable sur l'investissement. Une **augmentation de deux points du PFU générerait ainsi un surcroît de recettes de près de 400 millions d'euros**, après prise en compte des changements de comportement.

## À moyen terme, une divergence entre les rapporteurs sur les moyens de remédier au « vice de conception » de l'IFI

- **Le rapporteur général Albéric de Montgolfier recommande de transformer radicalement l'IFI pour en faire un « impôt sur la fortune improductive » :**
  - **L'ISF ne constituait pas un « bon » impôt.** Combinant une assiette mitée avec des taux marginaux élevés au regard de l'évolution du rendement des placements sans risque, l'ISF poussait de nombreux entrepreneurs désireux de revendre leur société à s'exiler, pénalisant ainsi la croissance française. **L'annonce de sa suppression a sans surprise permis d'enrayer le flux des expatriations fiscales**, qui a été divisé par deux en 2017, après avoir connu une très forte augmentation sous la précédente majorité.
  - Si l'ISF constitue un véritable « totem politique », sa transformation en IFI n'a pesé que de façon marginale sur les inégalités, compte tenu de son faible poids à l'échelle de l'appareil redistributif. Surtout, **l'effet réel de la réforme sur les inégalités dépendra *in fine* de ses « effets de retour » par la macroéconomie.**
  - De ce point de vue, **la mise en place de l'IFI pourrait se révéler décevante, au risque de miner l'acceptabilité sociale de la réforme.** En effet, l'assiette de l'impôt sur la fortune immobilière apparaît incohérente économiquement, dès lors qu'elle taxe l'immobilier productif et exclut à l'inverse des actifs qui ne contribuent manifestement pas à la croissance.
  - Aussi, le rapporteur général propose de faire de l'IFI un « **impôt sur la fortune improductive** », dont l'assiette présenterait des incitations économiques conformes à l'objectif d'encourager l'investissement productif. Le seuil d'assujettissement serait relevé afin de tenir compte de l'inflation immobilière. Les enjeux économiques d'une telle réforme sont loin d'être négligeables : à titre d'illustration, les liquidités représentaient 12 % du patrimoine taxable des redevables de l'ISF 2017 déposant une déclaration, soit **75 milliards d'euros susceptibles de « ruisseler » vers les entreprises.**





# Évaluation de la transformation de l'impôt sur la fortune (ISF) en impôt sur la fortune immobilière (IFI) et de la mise en place du prélèvement forfaitaire unique (PFU)

Vincent Éblé, Président  
Albéric de Montgolfier, rapporteur général

Commission des finances, mercredi 9 octobre 2019

