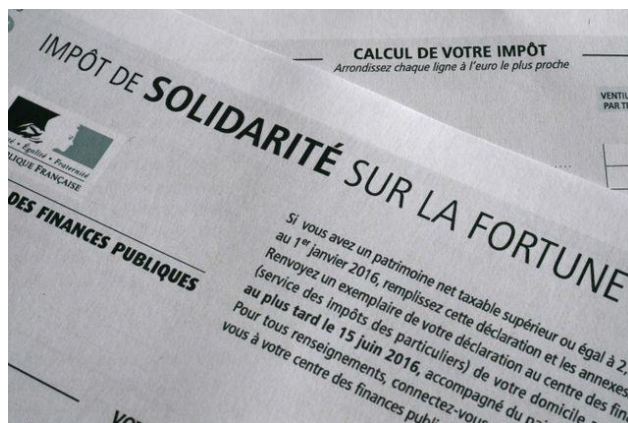


ISF : un premier bilan en demi-teinte

Si le remplacement de l'ISF par l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) semble avoir joué un rôle en matière d'attractivité, l'argent économisé par les contribuables fortunés ne semble pas pour autant avoir été, pour l'heure, réinjecté dans l'économie française.



Baisse des investissements dans les PME, diminution des dons mais regain d'intérêt des investisseurs étrangers : le bilan d'étape, un an après la réforme de l'ISF, est mitigé. © AFP / DAMIEN MEYER

Une enquête de [Marjolaine Koch](#), pour la cellule investigation de Radio France.

C'est une des revendications brandie samedi après samedi : les "gilets jaunes" souhaitent un rétablissement de l'impôt sur la fortune. Considéré comme un cadeau aux plus riches, l'ISF cristallise les passions et fait actuellement l'objet d'une évaluation de la part d'un comité indépendant, dont les premières conclusions seront rendues en mars 2019. Le remplacement de l'ISF par l'IFI, l'impôt sur la fortune immobilière, devait permettre de soutenir l'économie. Dans les faits, rien ne permet pour l'heure de confirmer un "ruissellement".

L'ISF en chiffres : une vague d'exil fiscal ?

En 2017, 358 000 foyers fiscaux se sont acquittés de 5,67 milliards d'euros d'impôts sur la fortune. Un impôt qui, pour certains, pousserait les plus aisés à quitter le territoire national pour trouver refuge dans des pays à la fiscalité moins importante.

En réalité, [le rapport](#) du conseil des prélèvements obligatoires (CPO) donne une vision plus contrastée de la situation : en 2014, 784 déclarants à l'ISF ont choisi l'exil. Mais, selon ce même rapport, cette année-là, 300 redevables de l'ISF sont également revenus en France. Surtout, il précise que "le nombre de départs motivés principalement par des considérations fiscales est toutefois difficile à chiffrer avec certitude". "Ces départs sont totalement marginaux et ils concernent des ménages très riches ayant potentiellement des opportunités de carrière ailleurs dans le monde", souligne [Pierre Madec](#), économiste à l'OFCE. Leur départ de la France peut s'expliquer par d'autres facteurs."

[Une enquête IPSOS](#) réalisée en 2015 pour le compte de la Banque Transatlantique, révèle d'ailleurs que seuls 7 % des Français envisageant de s'installer à l'étranger le feraient pour des raisons fiscales.

Si certaines années ont été marquées par un plus fort taux d'exil, comme cela a été le cas entre 2012 et 2017 sous le quinquennat de François Hollande, les raisons n'en sont pas pour autant liées à l'ISF : *"En 2012, il n'y a pas eu de modification de l'ISF, constate Pierre Madec. À son arrivée, François Hollande a choisi d'imposer de la même façon les revenus du capital et les revenus du travail. Il a supprimé la 'flat tax' existant sous Nicolas Sarkozy, et a appliqué le barème de l'impôt sur le revenu aux actions et dividendes."* Un choc fiscal très important, qui a conduit à plus de départs vers l'étranger, selon l'économiste. *"Cela tendrait surtout à prouver que ces ménages-là sont plus sensibles à l'imposition des revenus du capital mobilier qu'à l'ISF"* conclue-t-il.

Pas de données disponibles

Outre ces données chiffrées, il est difficile d'aller plus loin dans l'étude de l'impact de l'ISF sur la croissance française : rares sont les données mises à la disposition des chercheurs étudiant cet impôt.

La Direction générale des finances publiques, peu encline à partager ses données, n'a à ce jour jamais mis à la disposition des économistes des déclarations d'ISF anonymisées, alors que ce principe existe déjà depuis plusieurs années en matière d'impôt sur le revenu. Il semble toutefois que la question soit à l'étude, selon le Centre d'accès sécurisé aux données, chargé de la sécurisation de toutes les données manipulées par les chercheurs.

Une baisse des investissements dans les PME

L'heure n'est pas encore aux évaluations chiffrées concernant un potentiel "ruissellement" des 3,5 milliards d'euros "rendus" aux contribuables assujettis à l'ISF.

Cette première année de mise en application a plutôt constitué une surprise pour ces ménages, qui ne s'attendaient pas à une réduction aussi drastique de leur impôt sur la fortune. Il faudra attendre que l'idée s'installe pour peut-être les voir se tourner vers des investissements dans l'économie nationale.

Pour l'instant, c'est plutôt le statu quo qui domine : la niche fiscale "ISF-PME", qui permettait de déduire de son ISF 50 % de ses investissements dans des PME jusqu'à 45 000 euros, a été supprimée. Et certains patrons constatent déjà une baisse des investissements : *"Les 'business angels', ces investisseurs particuliers, avaient tendance à beaucoup investir dans de très jeunes sociétés en échange d'une diminution de l'ISF, explique Antoine Baschiera, PDG et co-fondateur d'Early Metrics, une agence de notation de start-up et de PME innovantes. Quand du jour au lendemain, puisque cela a été relativement brutal, cette niche s'est arrêtée, le nombre d'investisseurs qui sont restés actifs a diminué."*

Une réforme qui bénéficie aux "très riches"

Pour sa première année de mise en application, l'IFI a rapporté à l'État 1,8 milliards d'euros, et a concerné 135 000 foyers fiscaux. Autrement dit, près de 200 000 foyers fiscaux sont "sortis" de cet impôt. Mécaniquement, ces ménages ont vu leur pouvoir d'achat augmenter. Selon l'Institut des politiques publiques, [qui a étudié le phénomène](#), ce sont les ménages les plus aisés qui y ont le plus gagné : *"On estime les gains de revenus disponibles de l'ordre de 5,5 % pour les 1 % des ménages les plus aisés, constate l'économiste Claire Leroy, co-autrice de cette étude. Et parmi ces ménages, on*

se rend compte que les 0,1 % des ménages les plus aisés atteignent des gains de près de 14,6 % de revenus disponibles, alors que pour une très large classe moyenne les gains sont plutôt de l'ordre de 2,4 % pour les actifs."

Etienne Lehmann, économiste à l'université Paris 2 Panthéon-Assas, souligne le fossé qui se creuse entre les assujettis à l'IFI et les foyers les plus fortunés : *"On note que le patrimoine immobilier touche les classes moyennes et moyennes supérieures alors que le patrimoine financier, qui est au cœur de la réforme, est beaucoup plus concentré dans les patrimoines les plus élevés, remarque le chercheur. Il est donc clair que cette réforme a bénéficié d'une part aux redevables de l'ISF qui sont concentrés dans le haut de la distribution des revenus, et parmi ces redevables, aux très riches"*.

Ces très riches qui, sous l'effet de surprise, n'ont pour le moment pas réinvesti leurs gains au profit de l'économie.

Les ventes de patrimoines de prestige en forte hausse

Les gestionnaires de patrimoine consultés pour cette enquête le confirment : aucun de leurs clients ne leur a demandé de quelle manière il pourrait redistribuer cette économie d'impôt.

En revanche, l'IFI a eu un effet immédiat sur l'immobilier : les gestionnaires de patrimoine relèvent que certains de leurs clients cherchent à amoindrir leur impôt en vendant des biens, pour transformer une part de leur patrimoine immobilier en patrimoine mobilier. Dans une interview au [Figaro Immobilier](#) en septembre 2018, Alexander Kraft, PDG de Sotheby's International Realty France, un réseau d'immobilier de prestige, a constaté au sein de sa société un bond des ventes au cours du deuxième trimestre 2018 : +72 % par rapport à la même période l'année précédente. La mue des patrimoines est en cours.

Si pour l'heure, la réforme de l'ISF n'a pas encore permis de réinvestir cet argent dans l'économie, elle a été perçue comme un signal positif de la part des investisseurs étrangers. *"Ils ont retrouvé le chemin de la France, qu'ils avaient désertée suite aux premières mesures du quinquennat Hollande sur la taxation des plus-values, confirme Bernard Arock, à la tête du fonds d'investissement B and Capital. L'effet avait été très fortement négatif sur l'attrait de la France auprès des investisseurs étrangers. La transformation de l'ISF en IFI a été un révélateur de la volonté du pouvoir politique de revoir la fiscalité des capitaux en la rendant la plus attrayante possible."*

Le don aux associations en chute libre

S'il est un secteur qui s'est d'ores et déjà déclaré perdant, c'est celui du don. France Générosité, un syndicat qui réunit une centaine des plus grandes associations et fondations françaises (comme WWF, Médecins sans frontières ou bien encore la Fondation de France), estime sa baisse de dons à -55 %, soit une perte sèche de près de 150 millions d'euros.

Beaucoup de contribuables, à l'heure de régler leur ISF, préféreraient convertir une partie de la somme en dons destinés à des associations qu'ils avaient pu choisir. Mécaniquement, avec la mise en place de l'IFI en 2018, l'impôt à verser ayant été moins important, les dons l'ont également été.

Mais à ce phénomène risque de s'en ajouter un autre : celui du prélèvement à la source. *"Il complique un peu la donne, car jusque-là l'ISF était un moment particulier, remarque Francis Charhon, ancien directeur de la Fondation de France. Lors de votre déclaration, vous deviez faire votre chèque tout de*

suite. Vous aviez sous les yeux le montant que cela faisait. À ce moment-là, on pouvait décider d'en donner une part à des non-lucratifs ou bien aux impôts. L'action était concrète. Maintenant, tout cela est confondu dans les déclarations d'impôt. À mon avis, il va falloir deux ans pour que les dons remontent à leur niveau précédent." En 2017, environ 300 millions d'euros de dons avaient été récoltés.

Une obligation d'investissement

Baisse des investissements dans les PME, diminution des dons mais regain d'intérêt des investisseurs étrangers : le bilan d'étape, un an après la réforme de l'ISF, est mitigé.

Plus que jamais, Emmanuel Macron est attendu au tournant sur le sujet. Pour sortir de l'ornière, il pourrait envisager une solution intermédiaire : instaurer une obligation d'investissement pour être exonéré de l'impôt sur la fortune, soit dans l'économie, soit dans les associations. Une manière de corriger les effets pervers de sa réforme sans pour autant se déjuger.