



# **Ceci est une pipe : intox autour de la suppression de l'ISF**

*Leo Charles*



« *Faut pas raconter des craques, c'est pas parce qu'on remettra l'ISF comme il était il y a un an et demi, que la situation d'un seul Gilet jaune s'améliorera, ça c'est de la pipe* ». Ce sont par ces mots que le président Emmanuel Macron a balayé d'un revers de manche l'une des revendications principales des Gilets jaunes soutenue par plus de 77 % des Français<sup>1</sup>.

Pour autant, selon le président, la question de l'ISF « *n'est pas du tout un tabou, ni un totem* ». Par conséquent, nous pouvons le prendre aux mots et proposer une analyse critique des raisons invoquées en faveur de la suppression de cet impôt.

De quoi parle-t-on ? L'Impôt de solidarité sur la fortune taxait, au-delà de 1,3 million d'euros et de façon progressive, le patrimoine des contribuables les plus fortunés. Étaient inclus dans le calcul de l'ISF la quasi-totalité des biens détenus par le contribuable : les propriétés immobilières, les placements financiers, l'argent détenu en liquide, les meubles, les bijoux et même les chevaux ! Par contre, les biens professionnels étaient exclus.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2018, le président Macron a supprimé l'ISF et l'a remplacé par un nouvel impôt – l'Impôt sur la fortune immobilière (IFI) – qui taxe les seuls patrimoines immobiliers de plus de 1,3 million d'euros<sup>2</sup>. En matière de finances publiques, ce remplacement n'est pas indolore. En effet, l'ISF rapportait à l'État **4,5 milliards d'euros** de recettes fiscales. Transformé en IFI, il ne rapporte plus que 1,2 milliard, soit une **perte nette de 3,2 milliards d'euros** pour les finances publiques<sup>3</sup>.

Pour bien comprendre l'enjeu du débat actuel sur le rétablissement de l'ISF demandé par les Gilets jaunes, il est important de reprendre les arguments avancés par le candidat Macron (et avec lui l'ensemble des *think tanks* libéraux et patronaux) pour justifier la suppression de l'ISF.

\* \* \*

---

<sup>1</sup> Sondage IFOP pour le Journal du Dimanche, 5 janvier 2019.

<sup>2</sup> Comme pour l'ISF, ce n'est pas l'intégralité du patrimoine qui est taxé mais celui qui se trouve au-dessus du seuil. Par exemple, pour un patrimoine de 1,5 millions d'euros, seront taxés  $1,5 - 1,3 = 200\ 000$  euros.

<sup>3</sup> Madec P., Plane M., Sampognaro R., "Budget 2018 : pas d'austérité mais des inégalités", Sciences Po OFCE Working Paper, n°01, 2018-01-15.



## La suppression de l'ISF permettra de relancer l'investissement en France et donc de soutenir la croissance et la création d'emploi

L'idée, très libérale, derrière cette justification, est celle du « ruissellement » : si les riches paient moins d'impôts, alors ils pourront utiliser ce supplément de revenu pour investir dans l'économie française et donc relancer la croissance économique et la création d'emplois.

La fable est belle, mais ne tient pas l'épreuve des faits.

Pour investir, c'est-à-dire pour acheter de nouvelles machines qui lui permettront d'augmenter sa production, une entreprise dispose de trois solutions :

- Elle peut utiliser ses fonds propres, c'est-à-dire qu'elle utilise le profit disponible à la fin de l'activité pour investir. On parle alors d'autofinancement.
- Elle peut demander un crédit à sa banque.
- Elle peut émettre de nouvelles actions sur les marchés financiers. Ces actions seront alors achetées par des particuliers, des entreprises ou des fonds d'investissement.

Un particulier assujéti à l'ISF ne peut intervenir que dans la troisième solution, par l'achat d'actions nouvellement émises, ce qui limite déjà l'argument d'une relance de l'investissement. Pour les PME par exemple, c'est pourtant le crédit bancaire qui est la première source de financement, et de loin<sup>4</sup>.

Le problème de cet argument est qu'il révèle une méconnaissance des marchés financiers et du financement des entreprises. En effet, si une entreprise décide d'émettre de nouvelles actions pour financer son investissement productif, elle va se tourner vers le marché primaire, celui dédié aux nouvelles émissions. Ici, notre investisseur pourra alors, en contrepartie d'une somme monétaire, devenir actionnaire de l'entreprise. On peut alors réellement parler d'une décision en faveur de l'investissement.

Cependant, avant de se réjouir, observons les chiffres. Les nouvelles émissions d'actions se sont élevées en France en 2016 à **6,8 milliards d'euros** (dont 5,1 milliards pour les seules sociétés non financières)<sup>5</sup>. C'est ce que l'on pourrait qualifier de « contribution de la bourse à l'investissement total ». Ce dernier étant de **266,8 milliards d'euros** pour l'ensemble des sociétés non financières en 2016, la bourse contribue donc à hauteur de **2,55%** à l'investissement total en France<sup>7</sup>. Et si on prend en compte les dividendes et le rachat d'actions versés aux actionnaires, la contribution de la bourse au financement des investissements est en réalité beaucoup plus faible !

---

<sup>4</sup> L. Sauvadet, « En 2010, la moitié des PME d'au moins dix personnes ont recherché un financement », *INSEE Première*, 2011.

<sup>5</sup> Les sociétés non financières sont l'ensemble des producteurs marchands de biens et services non financiers, au contraire des banques par exemple qui sont considérées comme sociétés financières.

<sup>6</sup> Derniers chiffres disponibles. INSEE, tableau de l'économie française, édition 2018.

<sup>7</sup> INSEE, les comptes de la nation en 2016.



Pour tout citoyen, ces chiffres peuvent paraître... faibles au regard de l'activité des marchés financiers.

C'est tout simplement que, en réalité, la très grande majorité des transactions financières se font sur le marché secondaire, celui des « actions d'occasion ». Ce marché – que l'on peut qualifier de spéculatif – est très prisé, mais n'apporte rien directement à l'investissement productif. En effet, lorsqu'un détenteur d'une action Renault par exemple, revend son action à une autre personne, l'argent lui revient sans que Renault n'en touche un centime. Le marché secondaire est donc celui de la circulation des actions déjà émises par le passé qui n'ont donc plus aucun effet de financement sur l'économie réelle.

Or, sur ce marché, le volume global de toutes les actions (appelé capitalisation boursière) représente **3463,9 milliards d'euros**.<sup>8</sup> Ainsi, l'activité de la bourse réellement en lien avec l'investissement productif (le marché primaire) ne représente-t-elle chaque année que **0,2%** du total de la capitalisation boursière.

Revenons à notre investisseur qui place son argent en bourse. Si on part du principe que son comportement suit le comportement moyen de la bourse, alors celui-ci risque en grande majorité d'acheter ses actions sur le marché secondaire. Plus précisément, il y a plus de **99% de chance** pour qu'il fasse ce choix, ce qui laisse peu de place aux investissements productifs...<sup>9</sup>

Par conséquent, prétendre que la suppression de l'ISF permet de relancer l'investissement productif en France est pour le moins... candide ! Et encore, nous n'avons pas tenu compte des stratégies d'optimisation fiscale qui poussent nos investisseurs potentiels à placer leur argent là où l'herbe est plus verte, généralement hors de France. Les gestionnaires de patrimoine font fi des arguments de sauvegarde de l'emploi français.

\* \*

## **L'ISF devait être supprimé car il faisait fuir les riches contribuables**

C'est le deuxième argument mis en avant par la majorité pour défendre son projet de transformation de l'ISF. Cet impôt, dont seul la France dispose ou presque, contribue à faire fuir nos contribuables à l'étranger. Ceux-ci s'enfuyant, c'est un manque à gagner pour l'État et l'investissement.

Avant de détailler un peu plus cette soi-disant « fuites des riches », il convient de préciser qu'en tout état de cause, l'existence de l'ISF en France n'a pas empêché les riches de devenir de plus en plus riches. En effet, le nombre de millionnaires français

---

<sup>8</sup> Nous avons pris la capitalisation boursière de la place de Paris (Euronext), source : INSEE, tableau de l'économie française, édition 2018.

<sup>9</sup> Le raisonnement est emprunté à Frédéric Lordon. On peut le retrouver ici : <https://blog.mondediplo.net/2017-10-03-Le-service-de-la-classe> . Ou dans cette courte vidéo : [https://www.youtube.com/watch?v=w\\_uhUdZQMAQ](https://www.youtube.com/watch?v=w_uhUdZQMAQ) .



augmente de 192 individus entre 2016 et 2017 pour s'établir à **1,95 million de personnes**<sup>10</sup>. En comparaison, l'effectif et la croissance du nombre de millionnaires français suivent la même dynamique que dans les autres pays européens<sup>11</sup>. En ce qui concerne le nombre de milliardaires français, ils étaient 19 en 2016 contre 39 en 2018.

Mais, nous dit-on, « trop d'impôt tue l'impôt » et l'ISF est responsable d'une hausse des expatriés fiscaux. Ils étaient **383** en 2002, **666** en 2005, **821** en 2008, **800** en 2010 et **784** en 2014<sup>12</sup>. Si on rapporte le nombre d'expatriés fiscaux redevables de l'ISF au nombre total de contribuables devant s'acquitter de cet impôt, l'inquiétude se réduit. En effet, en 2004, les expatriés représentaient **0,14%** du total des contribuables redevables de l'ISF, **0,24%** en 2014...<sup>13</sup> Et rien ne dit que l'ISF était la cause de leur expatriation.

Plus précisément, selon les chiffres de la Direction générale des finances publiques, le nombre de personnes qui paient l'ISF augmentait chaque année : environ **326 600** en 2014, **342 942** en 2015, **351 152** en 2016 et **358 198** en 2017. Les recettes au profit de l'État restaient stables ces dernières années : **5,2 milliards** en 2015, **5,1 milliards** en 2016 et 2017. Sur le long terme, elles étaient en forte hausse (elles ont presque quintuplé entre 1990 et 2017). En d'autres termes, il y a certes un peu plus de personnes soumises à l'ISF qui partent, mais le nombre total d'assujettis à l'ISF augmentant lui aussi, la proportion de contribuables soumis à l'ISF qui quittent la France reste plutôt stable.<sup>14</sup>

Mais ce qu'oublie de dire les défenseurs des contribuables riches trop taxés c'est que si certaines personnes partent, d'autres reviennent ! Ainsi, en 2014, sur les 326 600 personnes qui paient l'ISF, on compte **784 départs et 300 retours**, ce qui nous fait une « hémorragie » nette de 484 personnes, soit **0,15 %** de l'ensemble des contribuables redevables de l'ISF.

Par conséquent, le gouvernement a modifié la taxation du patrimoine par crainte d'une fuite qui ne représente finalement que 0,15 % de l'ensemble des assujettis à l'ISF. Au final, face à une perte fiscale estimée à 170 millions d'euros, le gouvernement a préféré tirer un trait sur près de 5 milliards de recettes fiscales acquises.

\* \*

---

<sup>10</sup> Global Wealth Report 2015, 2016 et 2017, Crédit Suisse Research Institute.

<sup>11</sup> P. Merle (2018), « La suppression de l'impôt de solidarité sur la fortune : réforme économique ou idéologique ? », Revue de la Régulation.

<sup>12</sup> Rapport du syndicat Solidaires Finances Publiques, « Les expatriations fiscales au cœur du débat fiscal », novembre 2012.

<sup>13</sup> Conseil des prélèvements obligatoires, « Les prélèvements obligatoires sur le capital des ménages », janvier 2018.

<sup>14</sup> Par ailleurs, il est aujourd'hui très difficile de saisir les motivations de ces exilés. Si l'ISF peut être un motif d'exil, des considérations familiales ou de carrières peuvent-être d'autres.



## Le remplacement de l'ISF par l'IFI permet d'être plus efficace

Nous l'avons déjà vu, cet argument souffre de la comparaison avec la rentabilité de l'ISF. En effet, l'ISF permettait de rapporter près de 5 milliards d'euros pour les finances publiques, l'IFI ne rapporte que 1,2 milliard.

Mais au-delà de cela, c'est réellement un cadeau fait par Emmanuel Macron aux Français les plus fortunés. En effet, là où l'ISF taxait l'ensemble du patrimoine des ménages, l'IFI ne taxe plus que le patrimoine immobilier. Or, lorsque l'on regarde la composition du patrimoine du 1 % des Français les plus riches, celui-ci est composé de près de **80 % d'actifs financiers** et d'un peu plus de 10 % d'actifs immobiliers<sup>15</sup>. En d'autres termes, le remplacement de l'ISF par l'IFI bénéficie surtout aux plus riches parmi les riches.

\* \*

## Ce n'est pas avec l'ISF que la situation d'un seul Gilet jaune s'améliorera

La suppression de l'ISF et son remplacement par l'IFI repose donc sur des arguments fragiles.

Mais depuis la « crise » des Gilets jaunes, beaucoup de voix s'élèvent pour demander son rétablissement à la faveur d'une plus grande justice fiscale. Face à cette remise en cause légitime du manque de progressivité de notre imposition, Emmanuel Macron voudrait nous faire croire à une proposition uniquement symbolique. Si l'aspect symbolique de cette réforme est important, il ne faut pas oublier sa portée économique.

Prenons une comparaison simple. Aujourd'hui, selon la DARES (Direction de l'animation de la recherche, des études et des statistiques du ministère du Travail), on compte près de 2 millions de salariés du privé payés au SMIC. Ainsi, avec la perte fiscale liée au remplacement de l'ISF par l'IFI (qui rappelons-le est d'environ 3,2 milliards), le gouvernement aurait-il pu verser une « prime » annuelle de **1600 euros** pour tous les salariés du privé payés au SMIC (soit plus de 130 euros par mois) ... On est bien loin, du faux « coup de pouce » de 100 euros qui ne bénéficie qu'à une partie des salariés au SMIC.

La suppression de l'ISF comme l'instauration de la *flat tax* s'inscrivent dans une stratégie bien précise : renforcer l'attractivité de la France pour les détenteurs de capitaux en augmentant la rentabilité du capital et en diminuant le coût du travail. Ce

---

<sup>15</sup> B. Garbinti, J. Goupille-Lebret, T. Piketty, « Income inequality in France, 1900-2014: evidence from distributional national accounts (DINA), April 2017.



choix bénéficie aux plus riches et pèse sur les classes populaires. Surtout, le remplacement de l'ISF par l'IFI met tout bonnement fin à la taxation des actifs financiers en France avec les effets sur l'investissement que l'on connaît désormais.

La question de l'ISF est donc d'une importance cruciale pour les citoyens désireux d'une plus grande justice fiscale dans notre pays et les Gilets jaunes ont eu raison de s'en emparer. Comme on l'a vu, les justifications trompeuses d'Emmanuel Macron sont un révélateur de son projet : sécuriser la richesse des plus riches.

\* \* \*