

Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital

APPEL A PROJETS DE RECHERCHE

Evaluer les effets des réformes de la fiscalité du capital

Enjeux et thématiques

Cet appel à projets de recherche est organisé en une unique étape de **sélection parmi les propositions détaillées des équipes de recherche.**

DATE CLE :

Clôture pour le dépôt des propositions détaillées : **Jeudi 28 avril 2022 à 13 h 00 (heure de Paris)**

I. Contexte

a. Le comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital

Le comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital a été installé à France Stratégie en décembre 2018, c'est-à-dire un an après le lancement de la profonde rénovation de la fiscalité du capital portée par le gouvernement et votée par le législateur : instauration d'un prélèvement forfaitaire unique (PFU) sur les revenus de l'épargne, remplacement de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) par un impôt recentré sur la fortune immobilière (IFI). En outre, la baisse de l'impôt sur les sociétés (IS), complémentaire de ces transformations, a été programmée sur l'ensemble du quinquennat, avec un taux nominal de 25 % pour toutes les entreprises à partir de 2022. Présidé par Fabrice Lengart, le comité réunit des économistes, des représentants de l'administration (Insee, Direction générale du Trésor, DGFIP, Banque de France) et des organisations patronales et syndicales, de même que des représentants de l'Assemblée nationale et du Conseil des prélèvements obligatoires.

La loi prévoit expressément que les réformes fassent l'objet d'une évaluation approfondie, permettant d'apprécier leur efficacité au regard des objectifs poursuivis par le législateur. Le Premier ministre a donné au comité un mandat large, consistant à analyser les effets de la réforme sur le financement de l'économie et l'investissement, l'emploi et la croissance, la création et la répartition de richesses. Il a en particulier invité le comité à apprécier les comportements de réallocation de l'épargne des ménages et les effets microéconomiques découlant de la suppression de l'ISF, à étudier l'impact de l'ensemble de la réforme sur le coût du capital, l'innovation et le développement des entreprises, mais aussi sur l'évolution de la base taxable, des flux de capitaux ainsi que des flux d'expatriations de contribuables aisés (percevant de hauts revenus) et fortunés (détenant un patrimoine élevé).

b. Les principaux enseignements des rapports du comité sur l'effet des réformes

Concernant les effets de la baisse de l'IS

Enclenchée en 2017, la baisse progressive du taux nominal d'impôt sur les sociétés permet aujourd'hui à la France de se situer dans la moyenne basse des pays du G7 mais encore au-dessus de la moyenne de l'Union européenne. Cette trajectoire de baisse de l'IS a fait l'objet d'évaluations *ex ante* de la part de plusieurs instituts¹, qui concluent à des effets positifs mais d'ampleur limitée sur l'investissement, le PIB et l'emploi. Elle n'a cependant pas encore fait l'objet d'évaluations *ex post*.

Concernant les effets du PFU

Les équipes de recherche mobilisés dans le cadre des rapports du comité sont parvenues à établir l'existence d'un effet causal de l'instauration du PFU sur le versement de dividendes aux ménages. Malgré des incertitudes quant à l'ampleur de ces effets, le comité considère que

¹ Coe-Rexecode (2017), *Présidentielle 2017 – Des promesses aux réalités. Cinq scénarios possibles pour 2018-2022*, document de travail n° 62, mars.

OFCE (2017), *Évaluation du programme présidentiel pour le quinquennat 2017-2022*, Policy brief n° 25, juillet.

la majorité de la forte augmentation des dividendes versés aux ménages en 2018 a bien été causée par l'instauration du PFU. L'augmentation des dividendes a été considérablement plus élevée pour les ménages qui sont dirigeants d'entreprises, et la concentration des dividendes, déjà forte, s'est par ailleurs légèrement accrue dans les années qui ont suivi la réforme : en 2019, 62 % du montant total de dividendes ont été reçus par 39 000 foyers. Symétriquement, la mise au barème des dividendes en 2013 (qui peut être vue en partie comme symétrique du PFU) avait causé une forte diminution des versements de dividendes.

S'agissant de l'impact du PFU sur les variables d'activité réelle des entreprises, les travaux de recherche n'ont à ce stade détecté aucun impact sur l'investissement des entreprises les plus concernées par l'instauration du PFU². Néanmoins, l'instauration du PFU a aussi pu induire une augmentation de l'investissement de manière plus diffuse dans l'économie (par exemple, si les personnes physiques décident d'investir les dividendes reçus dans d'autres entreprises). Cette diffusion peut d'ailleurs ne pas profiter uniquement au tissu productif national si elle dépasse les frontières de l'économie française.

Concernant les effets de la transformation de l'ISF en IFI

Le passage de l'ISF en IFI a réduit le nombre d'assujettis de 360 000 à 130 000. Il a eu en effet pour conséquence d'exonérer d'impôt sur le stock de patrimoine l'essentiel des contribuables ISF les moins fortunés (près de quatre sur cinq parmi la moitié basse des patrimoines imposables à l'ISF). Il faut souligner que l'ISF était régressif pour les plus gros patrimoines, en raison du système du plafonnement, ainsi que de l'exclusion de l'assiette de l'ISF des biens professionnels (essentiellement concentrés chez les 0,001 % les plus fortunés).

Un des arguments fréquemment avancés à l'encontre de l'ISF est qu'il engendrerait une politique de distribution importante de dividendes, afin de permettre aux actionnaires principaux de s'en acquitter. Ces versements de dividendes seraient susceptibles d'affecter en retour l'investissement et la performance des entreprises. Inventés pour pallier ces potentiels effets négatifs, les mécanismes d'exonération de biens professionnels sont eux-mêmes susceptibles de générer d'autres effets indésirables pour les entreprises, en décourageant les transmissions et la circulation du capital ainsi qu'en favorisant les entreprises à capital fermé au détriment d'entreprises à capital dispersé.

Les travaux d'une équipe de recherche mobilisée par le comité tendent à rejeter ces hypothèses. Elles montrent en revanche que les entreprises dont les actionnaires étaient majoritairement plafonnés à l'ISF distribuaient moins de dividendes, et moins souvent, et que c'est pour ces entreprises que la probabilité de verser des dividendes a le plus augmenté en 2018. Les résultats ne mettent pas non plus en évidence d'effet significatif de la transformation de l'ISF en IFI sur l'investissement des entreprises. Toutefois, comme dans le cas de l'instauration du PFU, les méthodes d'estimation ne permettent pas de tenir compte de potentiels effets diffus de la réforme sur l'économie (les dirigeants ayant bénéficié d'une baisse de leur imposition sur la fortune ont potentiellement réinvesti tout ou partie de ce surcroît de revenu dans d'autres entreprises), ni sur la dynamique de créations d'entreprises.

S'agissant de la gouvernance des entreprises, on constate depuis 2017 une augmentation de la part des personnes physiques au capital des entreprises qui étaient les plus affectées par l'ISF ; en revanche, aucun effet de la suppression de l'ISF ne semble décelable sur la direction

² Ce résultat va également dans le sens des évaluations de la mise au barème des dividendes qui ne trouvaient pas non plus d'effet sur l'investissement des entreprises les plus affectées.

des entreprises (pas d'effet sur l'âge moyen des dirigeants, ou sur la probabilité qu'un changement de dirigeant soit annoncé dans l'entreprise), ni sur la circulation du capital (pas d'effet marqué sur la probabilité que des cessions de parts aient lieu, ou sur la présence au capital de personnes morales). Ces résultats doivent cependant être interprétés avec précaution, l'impact de la suppression de l'ISF sur la gouvernance des entreprises pouvant mettre plusieurs années à se matérialiser. Il peut en outre dépendre des anticipations sur la pérennité de la réforme, anticipations qui d'après trois enquêtes qualitatives menées par le comité auprès de gestionnaires de fortune, restent relativement circonspectes.

Notons enfin que depuis le passage de l'ISF à l'IFI, on observe une baisse du nombre d'expatriations et une hausse du nombre d'impatriations fiscales de ménages français fortunés. Cette évolution porte toutefois sur de petits effectifs, de l'ordre de quelques centaines, à comparer avec les 130 000 contribuables assujettis à l'IFI en 2019. En outre, il ne s'agit pas d'une évaluation causale de l'impact de la transformation de l'ISF en IFI : ces évolutions ont pu également être motivées par la mise en place du PFU ou pour d'autres déterminants que les changements dans la fiscalité.

Le comité souhaite financer de nouveaux projets de recherche afin d'apporter des éclairages complémentaires sur les effets des réformes de la fiscalité du capital.

1. Objectifs de l'évaluation

A titre indicatif, nous indiquons trois axes de recherche prioritaires :

- Les effets diffus sur l'économie du PFU et/ou de la transformation de l'ISF en IFI
- L'impact spécifique sur la dynamique de créations d'entreprises ainsi que sur le financement des entreprises en croissance du PFU et/ou de la transformation de l'ISF en IFI
- Les conséquences de l'« exil fiscal » d'actionnaires et/ou de dirigeants sur la trajectoire des entreprises

a. Les effets diffus du PFU / de la transformation de l'ISF en IFI sur l'économie

Le troisième rapport du comité a étudié l'évolution de l'investissement dans les entreprises dont les actionnaires bénéficiaient particulièrement des réformes (instauration du PFU et transformation de l'ISF en IFI), ce qu'on peut appeler la « marge intensive »³. Il s'agira à présent d'évaluer d'éventuels effets plus diffus des réformes sur l'investissement dans les entreprises : par exemple les ménages ayant bénéficié d'une baisse de leur imposition sur la fortune ou sur leurs revenus du capital ont pu réinvestir tout ou partie de ce surcroît de revenus dans d'autres entreprises en France ; par ailleurs, la baisse du coût du capital a pu induire de manière générale une augmentation de l'attractivité de l'économie française.

³ Voir France Stratégie (2021), Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital, Troisième rapport, chapitres 4 et 5.

Les équipes de recherche devront proposer des méthodes originales pour estimer l'impact des réformes de 2018 sur l'économie française, au-delà de la « marge intensive ».

b. L'impact spécifique sur la dynamique de créations d'entreprises et le financement des entreprises en croissance du PFU et/ou de la transformation de l'ISF en IFI

Dans la même logique que l'axe (a), mais de manière plus ciblée, les équipes de recherche devront évaluer l'effet des réformes sur la démographie des entreprises, et en particulier sur les comportements d'investissement dans les start-ups et plus généralement les PME et les ETI.

Plus largement, des projets pourront chercher à isoler l'impact des réformes sur le développement du capital risque en France dans les dernières années. Ces analyses devront d'abord réaliser des comparaisons internationales sur la dynamique du capital risque afin de mettre en perspective la situation française. Comme rappelé dans le dernier rapport de France Stratégie, les levées de fonds de capital-investissement auprès des investisseurs particuliers français plafonnent depuis 2016, après une forte progression lors des six années précédentes. Dans le même temps, le nombre de licornes françaises a connu une progression spectaculaire.

c. Les conséquences de l'« exil fiscal » d'actionnaires et/ou de dirigeants sur la trajectoire des entreprises

Les travaux du comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital ont permis de réaliser un suivi des impatriations et expatriations de contribuables fortunés. Ils n'ont toutefois pas analysé l'impact de l'exil fiscal sur la performance des entreprises dont ils sont actionnaires et/ou dirigeants.

Les équipes de recherche devront d'abord proposer des éléments descriptifs sur les caractéristiques de ces actionnaires et de leurs entreprises. Ils devront ensuite mener une analyse de l'impact de leur expatriation sur des indicateurs de performance des entreprises (probabilité de survie, investissement, emploi, valeur ajoutée, etc.).

I. Mode de sélection et déroulement des projets de recherche

Cet appel à projets est organisé en une seule étape qui consiste à sélectionner les projets à financer parmi les propositions détaillées des équipes de recherche.

Le présent appel à projets de recherche vise à susciter et à financer des travaux empiriques qui évaluent les effets de la réforme de la fiscalité du capital.

a. La méthodologie et les bases de données

Les projets de recherche proposés devront décrire précisément les méthodes d'évaluation envisagées.

Une attention particulière sera accordée à la qualité méthodologique des projets.

En particulier, le choix des bases de données ainsi que les méthodes d'appariement envisagées devront être définis et justifiés avec précision. L'accès à certaines bases suppose une demande auprès du comité du secret statistique. Les conditions et modalités d'accès aux bases de données choisies devront être explicitées dans le projet et le temps nécessaire pour préparer le dossier et obtenir l'accord du comité du secret devra être pris en compte par les équipes répondantes.

Enfin, l'équipe de recherche devra prévoir des interventions lors de deux à trois séminaires avec des chercheurs, des responsables d'administrations et d'entreprises autour des résultats, intermédiaires et finaux, des travaux de recherche.

b. Les équipes de recherche

France Stratégie sera particulièrement attentive à la qualité de l'équipe constituée pour mener à bien le projet de recherche. La méthode de travail en équipe ainsi que les engagements et investissements de chacun devront être clairement explicités dans les projets de recherche soumis.

c. Déroulement du projet

La durée totale du projet, qui débutera à compter de la date de notification de la convention de recherche conclue entre France Stratégie et le représentant agissant au nom et pour le compte de l'équipe de recherche (le laboratoire ou l'unité) à l'initiative du projet, n'est pas limitée. Toutefois **il est impératif qu'un rapport intermédiaire contenant les principaux résultats soit transmis à l'horizon de mai 2023.**

Les porteurs de projet veilleront à présenter un calendrier de recherche compatible avec le délai mentionné ci-dessus et à prévoir la présentation de premières analyses à l'horizon fin 2022. Ce calendrier devra tenir compte des délais d'accès aux données.

L'enveloppe permettant de financer les travaux des équipes de recherche sera adaptée en fonction du nombre et de la qualité des projets de recherche retenus.