Revue de l'OFCE





OFCE

L'Observatoire français des conjonctures économiques est un organisme indépendant de prévision, de recherche et d'évaluation des politiques publiques. Créé par une convention passée entre l'État et la Fondation nationale des sciences politiques approuvée par le décret n° 81.175 du 11 février 1981, l'OFCE regroupe plus de 40 chercheurs (es) français et étrangers. « Mettre au service du débat public en économie les fruits de la rigueur scientifique et de l'indépendance universitaire », telle est la mission que l'OFCE remplit en conduisant des travaux théoriques et empiriques, en participant aux réseaux scientifiques internationaux, en assurant une présence régulière dans les médias et en coopérant étroitement avec les pouvoirs publics français et européens. Philippe Weil a présidé l'OFCE de 2011 à 2013, à la suite de Jean-Paul Fitoussi, qui a succédé en 1989 au fondateur de l'OFCE, Jean-Marcel Jeanneney. Depuis 2014, Xavier Ragot préside l'OFCE. Il est assisté d'un conseil scientifique qui délibère sur l'orientation de ses travaux et l'utilisation des moyens.

Président

Xavier Ragot.

Direction

Jérôme Creel, Estelle Frisquet, Éric Heyer, Lionel Nesta, Xavier Timbeau.

Comité de rédaction

Guillaume Allègre, Luc Arrondel, Frédérique Bec, Christophe Blot, Carole Bonnet, Julia Cagé, Ève Caroli, Virginie Coudert, Anne-Laure Delatte, Brigitte Dormont, Bruno Ducoudré, Michel Forsé, Guillaume Gaulier, Sarah Guillou, Florence Legros, Éloi Laurent, Mauro Napoletano, Hélène Périvier, Mathieu Plane, Franck Portier, Corinne Prost, Romain Rancière et Raul Sampognaro.

Publication

Xavier Ragot, directeur de la publication
Sandrine Levasseur, rédactrice en chef
Laurence Duboys Fresney, secrétaire de rédaction
Claudine Houdin, adjointe à la fabrication
Najette Moummi, responsable de la fabrication

Contact

OFCE, 10, place de Catalogne 75014 Paris

Tel.: +33(0)1 44 18 54 24 web: www.ofce.sciences-po.fr

Dépôt légal : juillet 2019 ISBN : 979-10-90994-13-3

 \mbox{N}° ISSN 1265-9576 $\,$ – $\,$ ISSN en ligne 1777-5647 $\,$ – $\,$ © OFCE 2019

Sommaire

FISCALITÉ DU PATRIMOINE

Fiscalité du patrimoine. Présentation générale
Les déterminants sociaux du sentiment d'injustice fiscale
Le patrimoine et l'endettement des ménages français en 2015 49 Enseignements de l'enquête européenne HFCS et comparaisons internationales Luc Arrondel et Jérôme Coffinet
Loi de finances 2018 et fiscalité du capital Fondements et impact sur les taux marginaux supérieurs
L'évolution de long terme des transmissions de patrimoine et de leur imposition en France
Individualisation du patrimoine au sein des couples
Un impôt immobilier tout en un
Vieillissement et épargne des ménages Comment favoriser une meilleure accumulation du capital? 225 André Masson et Vincent Touzé

Les propos des auteurs et les opinions qu'ils expriment n'engagent qu'eux-mêmes et non les institutions auxquelles ils appartiennent.

FISCALITÉ DU PATRIMOINE

Sandrine Levasseur

Sciences Po, OFCE

La fiscalité du patrimoine constitue un élément important de notre politique socio-fiscale. Elle contribue de façon non négligeable au financement des dépenses publiques : les revenus fiscaux sur la détention, les revenus et la transmission du patrimoine représentent en France environ 70 milliards d'euros, soit l'équivalent de 3,5 % du PIB ou de 7 % des recettes fiscales.

Pour autant, la fiscalité du patrimoine n'a pas qu'une dimension économique et financière. Au travers de sa transmission, le patrimoine a une forte composante familiale, ce qui va le doter d'une valeur symbolique. La fiscalité du patrimoine a aussi une forte composante sociétale car tous les individus ne sont pas en mesure d'épargner alors que l'épargne est souvent un préalable à la constitution d'un capital. De même, tous les individus n'héritent pas. D'où un patrimoine qui, d'une part, est source d'inégalités entre les ménages et un patrimoine qui, d'autre part, peut être considéré comme n'ayant pas la même légitimité selon qu'il est reçu ou acquis. Sujet sensible, très médiatisé, émotionnel même¹, la fiscalité du patrimoine nécessite une approche pluridisciplinaire afin d'en aborder ses différentes facettes et oblige très souvent à convoquer des éléments de sociologie, d'histoire en plus de ceux de l'économie

La fiscalité n'est pas un objet consensuel. De façon assez récurrente dans l'histoire, des mouvements émergent afin de contester certains aménagements de la politique fiscale². Ne serait-ce qu'au cours des dix

^{1.} L'héritage de Johnny Halliday est très emblématique de l'émotion que suscitent les questions d'héritage au sein des familles.

^{2.} Signalons, sans exhaustivité, deux mouvements observés en France depuis le début de la décennie : celui des « pigeons » en 2013 et, plus récemment, celui des « gilets jaunes ».

dernières années, la politique fiscale a connu plusieurs basculements au gré des alternances politiques mais aussi, certaines fois, en cours de mandat présidentiel afin de mieux tenir compte des réalités économiques et sociales. Ainsi, afin de permettre de nouvelles recettes budgétaires, la fiscalité sur le capital a-t-elle été augmentée à partir de 2010 sous la présidence Sarkozy tandis que le principe de taxation équivalente des revenus du capital et du travail a été consacré sous la présidence Hollande. Sous la présidence Macron, plusieurs chantiers liés à la fiscalité ont été ouverts ; certains ont déjà été achevés tel que la mise en place d'une flat tax sur les revenus du capital et le remplacement de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) par l'impôt sur la fortune immobilière (IFI). La suppression de la taxe d'habitation, à l'horizon de 2023, ne devrait pas permettre de faire l'impasse sur une réforme de la taxe foncière dans les prochaines années.

Le présent numéro de *La Revue de l'OFCE* est consacré à la fiscalité du patrimoine³. Son objectif est de fournir des éléments de réflexion que citoyens, politiques et chercheurs pourront s'approprier de façon à éclairer et nourrir le débat sur la fiscalité en général, et celle du patrimoine en particulier. Il s'inscrit en complément d'un numéro de *La Revue de l'OFCE* paru en 2015 et dédié à la « Fiscalité des ménages et des entreprises »⁴.

Ce nouvel opus est articulé autour de sept questions auxquelles sept articles apportent des éléments de réponse, sinon de réflexion : Où en est-on du consentement à l'impôt en France ? Quelles sont les caractéristiques des inégalités patrimoniales ? Comment a évolué la fiscalisation des différents types d'actifs depuis 2018 ? Comment ont évolué les transmissions patrimoniales et leur fiscalisation dans le temps long ? Faut-il individualiser le patrimoine des ménages ? Comment rénover la fiscalité foncière ? Comment financer nos économies vieillissantes ?

Où en est-on du consentement à l'impôt?

Le consentement à l'impôt est, dans sa dimension sociologique, assez rarement étudié. Pourtant, l'acceptabilité sociale de contribuer à l'impôt (à certains types d'impôt) est un élément important de « réussite » de la politique fiscale. Le consentement à l'impôt dans sa

^{3.} Ce numéro de *La Revue de l'OFCE* est constitué en partie de contributions ayant été présentées lors de deux journées d'études, organisées conjointement avec France Stratégie, en juin et décembre 2017 sur le thème « Fiscalité & Patrimoine ».

^{4.} Revue de l'OFCE n° 139 (2015), numéro coordonné par Henri Sterdyniak et Vincent Touzé.

dimension juridique, celui qui exige un vote parlementaire tel que découlant de l'article 14 des Droits de l'homme et du citoyen du 26 août 1789, doit aussi produire une acceptation collective du prélèvement, faute de quoi surgissent des contestations fiscales. L'article de Kevin Bernard et Alexis Spire, intitulé « Les déterminants sociaux du sentiment d'injustice fiscale », propose des éléments de réponse intéressants sur l'acceptabilité sociale de l'impôt à partir d'une enquête passée auprès de 2 900 personnes en janvier 2017. L'enquête est riche : elle porte sur un échantillon représentatif de la population française dont on connaît un grand nombre de caractéristiques (revenus, niveau éducatif, âge, logement etc.) tandis que les guestions relatives à la fiscalité distinguent différents types d'impôt (impôt sur le revenu, taxe foncière, CSG, etc.). L'enquête, réalisée avant le mouvement social des Gilets jaunes, présente l'avantage de ne pas pâtir d'un éventuel effet de sur-réaction dans les réponses lié à la forte médiatisation du « ras-le-bol fiscal ». Cependant, il est intéressant de noter que les réponses sont très souvent concordantes avec ce que nous savons des revendications et du profil des Gilets jaunes, à savoir :

- une exaspération à l'égard du niveau des prélèvements qui portent plus particulièrement sur certains impôts non progressifs;
- un sentiment d'injustice fiscale plus fort chez les femmes que chez les hommes ;
- une exaspération à l'égard des impôts qui décline avec l'âge pour tous les impôts, à l'exception de la CSG pour laquelle on observe l'inverse;
- un sentiment d'injustice fiscale beaucoup moins prononcé dans les grandes villes et, en premier lieu, dans l'agglomération parisienne.

Pour autant, l'enquête apporte aussi d'autres éléments de réponses a priori contre-intuitifs, tels que le fait que les personnes qui ne paient pas un impôt vont le trouver plus souvent injuste que celles qui le paient. Ainsi, en est-il en matière d'impôt sur le revenu par exemple. Après avoir évacué un éventuel problème de connaissances de ce que sont les impôts, les deux auteurs nous livrent une explication sur laquelle il est intéressant de s'arrêter : au sein des ménages à faibles ressources, les impôts sont vus comme des facteurs propices aux délocalisations et/ou empêchant le développement d'une (petite) activité indépendante. Dès lors, les taxes apparaissent injustes puisque, pour ces ménages précaires, il faut aider l'emploi à tout prix. Plus généralement, Bernard et Spire avancent que les ménages d'aujourd'hui ont

intériorisé l'impossibilité de revendiquer des augmentations salariales ; dès lors, la fiscalité est pour eux un moyen important de redistribution et de réduction des inégalités. Le mouvement des Gilets jaunes viendrait donc confirmer cette thèse : les prélèvements fiscaux constituent dorénavant un instrument de politique publique à utiliser avec discernement, dans un contexte où les revenus du travail des ménages modestes sont de plus en plus contraints du fait de la mondialisation et des avancées technologiques.

Quelles sont les caractéristiques des inégalités patrimoniales ?

Dans leur article « Le patrimoine et l'endettement des ménages français en 2015 », Luc Arrondel et Jérôme Coffinet s'intéressent à la distribution et à la composition du patrimoine depuis la crise de 2008, laquelle a modifié les comportements d'épargne et d'endettement des ménages et, par suite, leurs vulnérabilités financières. L'exploitation de l'enquête européenne Household Finance and Consumption Survey (HFCS) permet aux auteurs de proposer un cadrage statistique sur les inégalités de patrimoine par grands types d'actifs (immobilier, financier, professionnel) mais aussi, de manière plus fine, par instruments (actions, assurance-vie etc.). Élément intéressant, l'article propose aussi une analyse de la distribution de l'endettement, ce qui permet d'aller au-delà de l'analyse usuelle en termes de patrimoine brut pour aussi proposer une analyse en termes de patrimoine net (endettement déduit) par décile de niveau de vie. De fait, en termes de stabilité macroéconomique et financière, c'est bien la distribution et la composition à la fois de l'endettement et de la richesse qui importent⁵.

Sans exhaustivité, mentionnons quelques éléments de cadrage obtenus à partir de l'exploitation de l'enquête HCFS par les auteurs :

— en 2015, les 10 % de ménages français les plus riches concentraient 40 % du patrimoine immobilier brut, 55 % du patrimoine financier et 85 % du patrimoine professionnel. Les inégalités de patrimoine entre les ménages français s'expliquent donc moins par les actifs immobiliers que par les inégalités de patrimoine financier et professionnel.

^{5.} Selon Zabai (2017) par exemple, suite à un choc de taux d'intérêt, la consommation agrégée sera affectée différemment selon que les ménages des premiers déciles de revenus sont plus ou moins endettés. En outre, l'existence de collatéral ou d'actifs plus ou moins liquides affectera aussi la réponse des ménages en termes de consommation (Arrondel *et al.*, (2019).

- le seuil d'entrée dans le 10^e décile est en France de 600 000 €, pour un patrimoine brut moyen de 1 250 000 € et de 1 150 000€ pour le patrimoine net.
- si les inégalités patrimoniales sont fortes en France, la distribution du patrimoine n'y est pas plus inégalitaire qu'en Allemagne ou aux États-Unis : l'inverse serait même plutôt vrai.
- la hausse de l'endettement des ménages, observée entre les vagues d'enquête 2010 et 2015, concerne davantage les ménages aisés lesquels disposent à la fois de capacités de remboursement et de patrimoine plus importantes d'où des vulnérabilités financières moindres, concluent les auteurs.

Certains pourront cependant arguer qu'à moyen et long terme, c'est bien un nouvel accroissement des inégalités patrimoniales qui pourrait se dessiner puisque les ménages aisés bénéficient davantage de l'opportunité d'emprunter à taux bas pour réaliser des investissements locatifs avantagés fiscalement⁶. Pour autant, les bailleurs privés offrent aussi un service de logement et participent, au même titre que les bailleurs publics, à la diversité de l'offre résidentielle⁷. De façon plus générale, les incitations fiscales qui orientent l'épargne vers certains segments de marché ou produits financiers ne constituent pas un problème en soi dès lors qu'elles financent des activités économiquement et socialement utiles. Néanmoins, comme le notent Batchelder et al. (2006), un système d'incitations liées au taux d'imposition marginal des ménages apparaît sous-optimal sauf à supposer que ceux qui « décident » disposent d'informations ou de savoirs supérieurs (« éducation financière »). Il est clair que la fiscalité du capital affecte son rendement et oriente donc l'épargne vers certaines affectations plutôt que d'autres.⁸

^{6.} L'enquête réalisée par PAP auprès de 8 658 bailleurs privés début 2015 (soit au moment où se déroule l'enquête HFCS) montre ainsi qu'ils financent leur investissement locatif par emprunt dans 82 % des cas tout en privilégiant la location vide dans 80 % des cas. Le bailleur privé profite donc de l'effet de levier du crédit pour bâtir un patrimoine et optimise sa fiscalité grâce aux intérêts déductibles des loyers.

^{7.} Voir l'article de Bérard et Trannoy dans ce numéro qui, eux, plaident pour un retour des investisseurs institutionnels sur le marché locatif privé.

^{8.} Voir aussi Antonin et Touzé, dans ce numéro, pour une définition d'une « fiscalité socialement optimale ».

Comment a évolué la fiscalisation des différents types d'actifs depuis 2018 ?

Dans « Loi de finances 2018 et fiscalité du capital : fondements et impact sur les taux marginaux supérieurs », Céline Antonin et Vincent Touzé évaluent comment a été modifiée la fiscalisation des différentes classes d'actifs pour les ménages (très) aisés. Ceux-ci sont définis comme les ménages soumis au taux marginal supérieur de l'impôt sur le revenu et assujettis à l'ISF, soient environ 70 000 ménages sur les 360 000 soumis à l'ISF en 2017. Les auteurs justifient ce choix par le fait que le patrimoine est très concentré en haut de l'échelle des revenus et que les plafonds des produits d'épargne avantagés fiscalement (livrets d'épargne, PEA ...) ont déjà été atteints par ces ménages. Dès lors, leurs arbitrages vont être quidés par les taux marginaux supérieurs d'imposition et vont concerner des montants d'épargne importants. À titre d'exemple, les 10 % de ménages les plus riches détiennent quasiment 80 % de l'assurance-vie et plus de 85 % des actions et obligations (Arrondel et Coffinet, graphique 4.3, dans ce numéro). Le 1 % de ménages les plus riches détient même 47 % des actions détenues en direct. Pour rappel, les changements fiscaux intervenus au début du quinquennat et investigués par les auteurs concernent l'instauration d'une flat tax et la transformation de ISF en IFI.

Antonin et Touzé calculent des taux économiquement pertinents en intégrant cinq dimensions utiles : taux d'inflation, maturité, imposition de la détention, nature des revenus et superposition des fiscalités. Leur approche est plus instructive qu'une approche par les taux apparents même si elles nécessitent de poser des hypothèses de travail, en termes d'inflation par exemple. Leurs calculs montrent que :

- le remplacement de l'ISF par l'IFI a ramené les taux marginaux supérieurs en deça de 100 % pour toutes les classes d'actifs, à l'exception de celles des revenus fonciers;
- la baisse de fiscalité est la plus forte pour les revenus obligataires : les baisses du taux marginal d'imposition sont en effet d'autant plus élevées que le taux de rémunération de l'actif est faible ;
- la fiscalité de l'assurance-vie devient plus favorable pour des détentions à court terme tandis que le taux marginal frappant les contrats en euros est plus fortement réduit en raison d'un moindre taux de rendement;
- la baisse de l'impôt sur les sociétés (de 33 % en 2018 à 22 % en 2022) contribue à réduire les taux marginaux de façon non négligeable pour les revenus d'actions détenues directement ou via un contrat d'assurance-vie en unité de compte.

Au total, l'exercice réalisé par Antonin et Touzé montre que les changements de fiscalité intervenues depuis le 1^{er} janvier 2018 ont globalement diminué les taux d'imposition marginaux supérieurs ce qui affecte le rendement après impôt des différentes classes d'actifs, laissant présager des réallocations de portefeuille importantes, notamment vers les supports en actions. Ces deux effets étaient d'ailleurs les effets recherchés de la mise en place de la réforme de la fiscalité de la détention et des revenus du capital, l'objectif ultime étant de favoriser l'investissement « productif » et l'entreprenariat. Une partie importante de l'article de Antonin et Touzé guestionne, à l'aune d'arguments théoriques, l'imposition duale (qui impose différemment revenu du travail et revenu du capital) et l'imposition sur la fortune. Entre autres arguments contre l'ISF, les auteurs rappellent celui de la taxation multiple (i.e. le revenu constitutif de l'épargne est taxé, puis l'accumulation de l'épargne, auquel il faut ajouter la taxe foncière). Ils rappellent aussi que s'il s'agit de réduire les inégalités, l'impôt sur les successions est un instrument intéressant. Or, la société française est marquée par une forte préférence pour la taxation de la détention du patrimoine (ou du capital) plutôt que pour celle de sa transmission (Masson, 2015, 2018). Cette préférence n'est cependant pas spécifique à la France : on la retrouve dans les autres pays de l'OCDE où, lors des dernières décennies, les droits de succession ont en général diminué quand ils n'ont pas été purement supprimés (Arrondel et Masson, 2013).

Comment ont évolué les transmissions patrimoniales et leur fiscalisation dans le temps long?

Clément Dherbécourt, dans son article « L'évolution de long terme des transmissions de patrimoine et de leur imposition en France », revient sur la baisse des droits de succession dans le cas français. L'auteur propose une perspective historique originale consistant à analyser, depuis 1870, les variations des taux d'imposition effectif moyen plutôt que celles des barèmes. L'intérêt de son approche, outre le fait de s'inscrire dans le temps long, est qu'elle synthétise plusieurs informations : celles relatives au barème, au montant transmis et au poids des différents types de transmission. De plus, elle est déclinée par bénéficiaire en ligne directe (conjoint, enfants) et en ligne indirect (parents éloignés et non-parents). Un travail important d'exploitation des fichiers de l'administration fiscale et l'actualisation des données de Piketty (2011) ont permis à l'auteur de reconstituer des séries longues⁹.

^{9.} Les séries sont disponibles en ligne à : https://www.ofce.sciences-po.fr/publications/srevue.php?num=161

Dans une perspective de long terme, il apparait ainsi que les années 1950 marquent un point de rupture dans l'évolution de la fiscalité des transmissions avec deux grands mouvements :

- une imposition en ligne indirecte qui stagne et reste élevée à 20-25 % ;
- une imposition en ligne directe qui baisse, mais surtout pour le conjoint survivant (d'un peu moins de 10% en 1950 jusqu'à atteindre la totale exonération depuis 2006) tandis que l'imposition des enfants enregistre une baisse moindre au regard à la fois des héritages et donations (pour lesquels les taux d'imposition moyens sont de l'ordre de 2-3% aujourd'hui).

Au final, si on observe bien globalement une diminution de la fiscalité sur les transmissions, ce sont les enfants mais surtout le conjoint survivant qui en ont le plus bénéficié.

Dherbécourt propose une analyse documentée des différents facteurs qui, à un moment ou l'autre de l'histoire, ont affecté la fiscalité des transmissions : les réformes du système d'imposition (abattements, progressivité des taux) et les changements de comportements matrimoniaux et de fécondité. L'un des points intéressants mentionnés par Dhébercourt est la faible élasticité du patrimoine (ou des montants transmis) au taux d'imposition mise en évidence par la (petite) littérature existante. Autrement dit, il y aurait peu de réaction comportementale des individus à l'impôt sur les successions. Ainsi, la forte augmentation des flux de donations que l'on observe à partir des années 1990 et que l'on attribue souvent à la seule modification des incitations fiscales s'expliquerait aussi par des évolutions démographiques : les baby-boomers qui sont des générations nombreuses s'approchaient alors peu à peu de l'âge où la probabilité de donations est la plus élevée et ce, dans un contexte où le nombre de décès, et donc de successions, restait stable. D'où un poids des donations dans les recettes totales des transmissions qui a culminé à 22 % en 2000 contre 2 % en 1960¹⁰. Les effets de structures sont donc importants et ce sont eux aussi qui, à fiscalité inchangée, vont conditionner les évolutions du taux d'imposition moyen dans les décennies à venir. A priori, l'augmentation des successions due au décès de la génération nombreuse des baby-boomers devrait accroître le taux d'imposition moyen, et ce d'autant plus que la part des hommes (mais pas des femmes) sans enfant augmente tendanciellement. À fiscalité

^{10.} Masson et Touzé, dans ce numéro, évoque pour leur part des effets d'aubaine liés à la baisse de la fiscalité sur les donations.

inchangée, eu égard les barèmes de transmission en ligne indirecte, le taux moyen devrait donc augmenter, selon Dhébercourt. On ne peut cependant exclure, même si cela reste pour l'instant très marginal, que des changements comportementaux en matière de constitution/vente de patrimoine immobilier apparaissent sous l'effet combiné d'évolutions sociétales et de besoins économiques. En effet, toute personne sans enfant, célibataire ou veuf, propriétaire de son logement, dont la retraite est modeste ou lui semble modeste, a tout intérêt à recourir au viager afin d'accroître ses revenus. Les droits de successions en seront réduits d'autant¹¹.

Faut-il individualiser le patrimoine des ménages ?

Nicolas Frémeaux et Marion Leturcq, dans leur article « Individualisation du patrimoine : quels enjeux ? », s'intéressent à une question sociétale et économique très rarement étudiée dans la littérature. Plus spécifiquement, leur travail porte sur les aspects fiscaux de la détention de biens détenus en propre par les conjoints (et non en commun) dont la part a augmenté de 5,5 points entre 1998 et 2010 pour s'établir à 23,2 %. L'exploitation de l'Enquête Patrimoine, qui fournit une information très riche sur les biens détenus et les caractéristiques socio-économiques des ménages, leur permet en outre d'évaluer la contribution de trois facteurs à l'augmentation des biens détenus en propre :

- la baisse de la part des couples mariés ou pacsés en communauté de biens explique 2/3 de l'augmentation ;
- la plus faible appréciation du patrimoine détenu par les couples mariés ou pacsés en communauté de biens explique plus du quart de l'augmentation;
- la modification de la mise en commun du patrimoine à couple donné n'a qu'une contribution marginale.

Les auteurs analysent avec pertinence en quoi cette individualisation du patrimoine soulève des problèmes de cohérence fiscale et d'équité non seulement entre les couples mais aussi au sein des couples. Tout d'abord, le patrimoine est imposé différemment selon le

^{11.} Les études sur le viager restent extrêmement limitées. L'étude publiée par les Notaires de France en octobre 2017 et le baromètre de L'Institut d'Expertise et de Formation au Viager (IEFV) montrent cependant que le marché est en expansion et que le crédit-rentier (i.e. celui qui vend) est très majoritairement une personne seule (78 %) qui a pour objectif (dans 45 % des cas) d'augmenter ses revenus et qui réside à Paris (40 % des cas) ou en région PACA (25 % des cas), là où les prix de l'immobilier sont élevés. Voir aussi Masson et Touzé, dans ce numéro, sur la nécessité de rénover les produits viagers en vue de liquéfier le patrimoine immobilier à la retraite.

régime patrimonial (cohabitation hors mariage, pacs, mariage), la reconnaissance juridique d'un couple (au travers du mariage ou du pacs) conduisant souvent à imposer le patrimoine comme s'il était détenu de manière conjointe par les membres du couple alors que des cohabitants hors mariage sont considérés comme deux célibataires dont le patrimoine est individualisé. L'IFI constitue cependant une exception en la matière puisque la détention du patrimoine de cohabitants hors mariage est mutualisée comme dans le cas du pacs ou mariage. À l'exception de l'IFI, le régime fiscal actuel pose donc un problème d'équité horizontale (de traitement fiscal différencié selon le régime patrimonial) pour le patrimoine financier et professionnel dont la part détenue en propre a augmenté entre 1998 et 2010 de respectivement 13,8 points et 17, 8 points (à comparer au 1,5 point pour le patrimoine immobilier). Le groupe d'âge le plus concerné par ce problème d'équité horizontale est celui des 25-44 ans pour lequel la détention des biens en propre (tous types confondus) s'élève à plus de 30 % (à comparer à 20 % environ pour 45-59 ans et les 60-90 ans). Le second ensemble de problèmes de cohérence fiscale et d'équité a trait aux inégalités de patrimoine au sein du couple et ce, d'autant plus qu'elles augmentent au cours du temps (c'est, du moins, ce que l'on a observé entre 1998 et 2010). En 2010, le patrimoine moyen des hommes s'est établi à 157 000 € et celui des femmes à 140 000 €, soit un écart de 17 000 €. L'écart de patrimoine hommes/femmes a augmenté tout particulièrement pour le groupe d'âge des 25-44 ans pour lequel il s'est établi à 23 900 € en 2010. La conjugalisation de l'impôt sur le revenu (soit l'attribution de deux parts égales dans le cadre d'une déclaration commune) va donc être source d'iniquité dans le cadre de revenus (du capital) particulièrement inégaux : le partenaire qui déclare le moins de revenus est pénalisé tandis que celui qui en déclare le plus est avantagé. En l'absence de mise en commun des revenus du patrimoine et/ou de compensations monétaires à l'intérieur du couple, la cohabitation hors mariage est donc le seul moyen de résoudre cette iniquité.

L'individualisation du patrimoine, si elle ne génère pas nécessairement des iniquités au sein des couples, rend cependant plus visible l'incohérence entre droit patrimonial et droit fiscal. Selon les auteurs, la possibilité d'une individualisation du taux d'imposition (pour les couples mariés ou pacsés) depuis le 1^{er} janvier 2019 dans le cadre du prélèvement à la source est une opportunité à saisir pour débattre du traitement fiscal différencié selon le régime patrimonial, autrement dit pour se pencher sur le problème d'équité horizontale entre les couples.

Comment rénover la fiscalité foncière ?

L'article de Guillaume Bérard et Alain Trannoy, « Pour un impôt foncier rénové, porte sur un autre pan important de notre fiscalité : la taxation de l'immobilier ». Ce sujet a été remis indirectement à l'agenda par le Président Macron dans le cadre de la suppression de la taxe d'habitation¹². De fait, comme le notent les auteurs, il n'est dorénavant plus possible de faire l'impasse sur la réforme de la taxe foncière, l'autre source importante de revenus fiscaux pour les collectivités locales, dès lors que la taxe d'habitation a été supprimée. La réforme de la taxe foncière proposée par Bérard et Trannoy (dont on peut trouver les prémisses dans Trannoy, 2011) est une réforme ambitieuse dont l'objectif, outre le fait de permettre un (autre) financement des collectivités locales au travers d'un fond de péréquation, est aussi d'améliorer le fonctionnement du marché de l'immobilier en facilitant la mobilité résidentielle et en diminuant la vacance des logements. La proposition des auteurs consiste à supprimer tous les impôts existants sur la propriété foncière bâtie pour le remplacer par un impôt foncier unique basé sur la valeur de marché des biens immobiliers. Plus spécifiquement, la taxe foncière, l'IFI, les droits de mutation à titre onéreux (DMTO), la taxe sur les plus-values immobilières et l'impôt sur les revenus fonciers percus par les propriétaires bailleurs seraient supprimés pour être remplacés par un impôt calculé sur la valeur du patrimoine net de la dette immobilière moins un abattement sur la valeur de la résidence principale de 50 000 €, taxée au taux de 1 % jusqu'au seuil de l'IFI (soit 1,3 million d'€) et à hauteur de 1,5 % audelà. L'exploitation de l'Enquête patrimoine permet aux auteurs de présenter une première évaluation du rendement de l'impôt ainsi que de la charge fiscale par ménage en fonction du revenu, de la taille familiale et du chef de famille. Sans exhaustivité, il ressort de cette évaluation que :

- la mise en œuvre de l'impôt foncier unique permet de lever 32,5 milliards d'euros, ce qui correspond globalement aux montants « perdus » du fait de la suppression des cinq impôts. Ainsi calibrée, la réforme se ferait donc à « recettes fiscales inchangées » ;
- les gagnants à cette réforme sont les primo-accédants et les ménages propriétaires à forte mobilité géographique (à chaque acquisition, ils n'ont plus à payer des DMTO dont la valeur peut

^{12.} À l'heure actuelle, 80 % des ménages sont exonérés de la taxe d'habitation. Les 20 % restants, qui font partie des ménages les plus aisés au sein de la population française, devraient également être exonérés de la taxe d'habitation, à l'horizon de 2023.

- frôler les 6 %) mais aussi les propriétaires dans les zones en perte de vitesse économique (le montant de l'abattement tend alors à être proche de la valeur du bien immobilier lequel bien peut, en outre, se situer dans des lieux où la taxe foncière est actuellement élevée en raison de valeurs cadastrales obsolètes);
- les perdants sont les propriétaires dans les zones métropolitaines (là où les prix de l'immobilier ont beaucoup augmenté et où la densité de ménages a pu permettre de maintenir une taxe foncière peu élevée pour financer les infrastructures et les services collectifs) et les propriétaires âgées (notamment ceux qui bénéficient aujourd'hui de l'exonération de certains impôts locaux grâce au plafond des revenus).

La réforme proposée par Bérard et Trannoy ne pose pas de problèmes techniques en soi. Tout du moins, il existe des solutions quant à, par exemple, une évaluation non tronquée de la valeur vénale des biens immobiliers. C'est bien davantage l'acceptabilité politique et sociale de l'impôt foncier unique qui doit être acquise. En effet, comme le soulignent les auteurs, la réforme est au croisement de trois préoccupations : le fonctionnement du marché de l'immobilier ; la façon dont on organise les transferts entre zones métropolitaines et zones en perte de vitesse ; la décentralisation financière entre Etat et collectivités locales. Pour réformer un pan aussi important et complexe de notre fiscalité, Bérard et Trannoy préconisent un grand débat à l'occasion d'une élection nationale majeure.

Comment financer nos économies vieillissantes?

André Masson et Vincent Touzé, dans « Vieillissement et épargne des ménages : Comment favoriser une meilleure accumulation du capital ? », s'intéressent à un fait sociétal majeur – l'allongement de l'espérance de vie dont on peut *a priori* se réjouir – mais avec de fortes résonances économiques en termes de financement d'un troisième (la retraite) voire quatrième âge (la dépendance). Plus spécifiquement, les auteurs s'interrogent sur la possibilité (et les moyens) d'obtenir une meilleure allocation du capital dans un environnement contraint par le vieillissement des ménages. De fait, Masson et Touzé partent d'un double constat négatif :

 le premier, d'essence micro-économique, porte sur la surépargne des seniors, lesquels concentrent une part importante du patrimoine qui plus est, dans des actifs peu risqués tels l'immobilier et l'assurance-vie; — le second, d'essence macro-économique, s'il atteste du poids du patrimoine dans le PIB confirme aussi sa faible contrepartie en actifs productifs. Parallèlement, le taux d'investissement net enregistre une forte baisse tandis que la dépendance aux investisseurs étrangers pour le financement de l'économie nationale s'accroît.

Masson et Touzé proposent une longue réflexion, riche et argumentée, tant au niveau théorique et empirique, sur les remèdes à apporter à cette double situation de patrimonialisation massive et de mauvaise allocation de l'épargne. Selon les auteurs, les remèdes, à combiner entre eux, sont tout autant sociaux que fiscaux, financiers et institutionnels. Il s'agit notamment :

- d'amener les ménages à investir davantage dans les actions, des produits d'épargne certes risqués mais qui financent l'investissement et l'innovation des entreprises, et dont la détention est aujourd'hui très concentrée;
- de compenser la prise de risque accrue par une meilleure couverture sociale, laquelle serait obligatoire et couvrirait notamment le risque de perte d'autonomie, dont les restes à charge pour la famille quand celle-ci se manifeste sont aujourd'hui trop élevés;
- de modifier la fiscalité sur les successions, de façon à redistribuer le patrimoine vers les jeunes générations, moins averses au risque et dont l'horizon est plus long. Il s'agirait non pas de modifier le régime fiscal des donations (à l'exception du délai fiscal de rappel qui serait raccourci) mais de mettre en place une imposition plus lourde et progressive des héritages familiaux en ligne directe¹³;
- de lever les contraintes de liquidité et de crédit, liées à l'accession à la propriété pour les plus jeunes et à la détention du logement pour les retraités, au travers de produits innovants, tels que la garantie foncière ou les viagers rénovés;
- d'allonger l'horizon décisionnel des seniors en offrant de nouveaux produits d'épargne « transgénérationnels », gérés par des investisseurs de long terme, adaptés au financement de l'économie réelle et qui puissent être transmis aux descendants;
- de créer un environnement institutionnel favorable à l'épargne et à l'investissement à long terme, notamment en favorisant le développement d'acteurs/d'intermédiaires proposant des

^{13.} Voir l'évolution sur le long terme de l'imposition en ligne directe documentée par Dherbécourt, dans ce numéro.

produits d'épargne innovants et allouant les fonds au financement d'activités productives.

De façon plus générale, l'article de Masson et Touzé propose un ensemble de réflexions sur les motifs de l'accumulation du capital et de sa transmission, questionnant au passage les besoins de nos sociétés, le besoin d'efficience économique pouvant achopper avec celui de réduction des inégalités sociales. Cet article ainsi que tous les autres articles contenus dans ce numéro de *La Revue de l'OFCE*, apportent de nouveaux éclairages sur les questions liées à la fiscalité en général, et celle du patrimoine en particulier.

Références

- Arrondel L., A. Masson, 2013, « Taxing more (Large) Family Bequests: Why, When, Where? », *PjSE Working Paper*, juillet.
- Arrondel L., P. Lamarche, F. Savignac, 2019, « Wealth effects on consumption across the wealth distribution: empirical evidence », *European Economic Review*, 111, 139-165.
- Batchelder L., F. Goldberg, P. R. Orszag, 2006, « Efficiency and Tax Incentives: The Case for Refundable Tax Credits », New York University Law and Economics Working Papers, 77.
- Masson A., 2015, « Comment justifier une augmentation impopulaire des droits de succession », *Revue de l'OFCE* n°139.
- Masson A., 2018, «L'impôt sur l'héritage, Débats philosophico-économiques et leçons de l'histoire », *Revue de l'OFCE* n°156.
- Trannoy A., 2011, Taxation du patrimoine immobilier et réforme fiscale, *Conseil* économique pour le développement durable, n°19.
- Zabai A., 2017, « Dette des ménages : évolutions récentes et enjeux », Rapport trimestriel BRI, décembre.

LES DÉTERMINANTS SOCIAUX DU SENTIMENT D'INJUSTICE FISCALE

Kevin Bernard Master de Sciences sociales, EHESS-ENS Alexis Spire IRIS, CNRS

En France, le niveau atteint par les prélèvements est de plus en plus contesté. À partir d'une enquête statistique inédite, l'article montre que l'exaspération à l'égard des prélèvements est étroitement liée à un sentiment d'injustice fiscale plus ou moins marqué selon les prélèvements et selon certaines caractéristiques sociales. Toutes choses égales par ailleurs, le sentiment d'injustice est particulièrement prégnant chez les femmes, les contribuables peu diplômés, les habitants en zones rurales, et il varie fortement avec l'âge. Les membres des classes populaires se montrent particulièrement critiques tandis que les bénéficiaires de niches fiscales sont plus satisfaits. Le jugement porté sur les différents prélèvements révèle deux conceptions de la justice fiscale, l'une valorisant l'objectif de réduction des inégalités est l'apanage des fonctionnaires et des contribuables orientés à gauche, et l'autre, défendue par les cadres, les chefs d'entreprise et professions libérales privilégiant l'initiative économique.

Mots clés: contribuables, consentement à l'impôt, injustice fiscale, revenu, diplôme.

e mouvement des Gilets jaunes qui a éclaté à l'automne 2018 a mis en lumière une exaspération à l'égard des prélèvements qui couvait en France depuis plusieurs années. Cette forme de mobilisation est inédite par bien des aspects, mais elle peut être rapprochée d'autres mouvements survenus en Europe au cours des trois dernières décennies (Martin, Gabay, 2018). Depuis la crise de 2008, la question fiscale est au cœur du débat public dans de nombreux pays et se conjugue avec une aggravation continue des inégalités (Alvaredo et al., 2018). L'injustice fiscale est ainsi devenue un enjeu politique de premier plan : elle émerge lorsque le paiement des prélèvements se traduit par des

sommes jugées trop élevées par rapport à d'autres contribuables ou lorsqu'elles apparaissent en contradiction avec certains principes.

Le rapport à la justice fiscale a longtemps été abordé sous l'angle de la morale, définie soit comme un ensemble de normes sociales incitant à payer ses impôts (Schmölders, 1973), soit comme la capacité à revendiquer une certaine dignité en s'incluant au sein d'un groupe d'appartenance (Lamont, 2002). Il a aussi pu être appréhendé dans la perspective d'une rationalité cognitive, les contribuables étant supposés agir selon des principes de justice (Leroy, 1996, p. 60-61) ou des anticipations matérielles : les individus en situation d'espérer une progression de leurs revenus auraient davantage tendance à désavouer le principe de la redistribution (Alesina et Giuliano 2011). Le rapport à l'impôt a également été analysé à partir du rôle des institutions, ce qui permet d'expliquer certaines spécificités nationales (Alm, Torgler, 2006). Dans son panorama comparatif et historique de la Suède, de la Grande-Bretagne et des États-Unis, Steinmo (1993) dégage trois formes de justice fiscale qui sont les produits des pratiques constitutionnelles et électorales.

Dans cette contribution, on voudrait rompre avec les analyses des représentations de l'impôt qui s'appuient exclusivement sur des normes sociales : tout comme dans le rapport à la politique redistributive (Hochschild, 1981), il peut exister une disjonction entre des principes généraux auxquels on adhère et des expériences singulières auxquelles on se réfère. Axel Honneth (2006) a bien montré que le sentiment d'injustice ne se formule pas selon les mêmes termes dans toutes les sphères de la société : les mieux dotés en capital culturel évaluent les faits sociaux en référence à un système de principes relativement abstraits, tandis que pour les groupes dominés, le sentiment de justice se développe selon des représentations sociales non écrites qui se construisent en fonction de certaines situations de fait (*ibid.*, p. 208). Cette partition de la société permet de rompre avec la catégorie générique de contribuable. Le cas de la France a la particularité d'afficher un taux de prélèvement obligatoire très élevé (en 2017, il a atteint 45,9 % du Produit intérieur brut (PIB), alors qu'il est en moyenne de 40 % au sein de la zone euro), avec une place importante dévolue à la fiscalité indirecte (16,1 % du PIB) et aux contributions sociales (16,9 % du PIB), les impôts directs représentant la portion congrue (13 % du PIB) (European commission, 2017). Une autre singularité française réside dans un système fiscal où les prélèvements proportionnels sont beaucoup plus importants que dans d'autres pays comparables mais où la redistribution permet de réduire significativement les écarts de revenus.

En nous appuyant sur une enquête statistique réalisée en février 2017 auprès d'un échantillon représentatif de 2 900 personnes (voir encadré), on voudrait montrer que le sentiment d'injustice fiscale renvoie à une capacité critique des contribuables qui dépend de caractéristiques sociales, de leur connaissance du système fiscal et d'expériences pratiques accumulées au contact de l'administration. On proposera dans un premier temps un protocole de recherche qui permet de mesurer l'injustice fiscale non pas de façon abstraite, mais en la reliant à chaque type de prélèvement. On s'attachera ensuite à expliciter les déterminants sociaux du sentiment d'injustice fiscale, en soulignant l'importance du diplôme, du lieu d'habitation, du sexe et de l'âge. On proposera ensuite un modèle d'explication du sentiment d'injustice fiscale en combinant des considérations relatives à la position sociale et à l'expérience pratique auprès de l'administration fiscale, de façon à montrer que le rapport à l'impôt constitue le révélateur d'une distance pratique et symbolique à l'égard de l'État qui engage différentes conceptions de son rôle dans la régulation de l'économie¹.

Encadré 1. Une enquête sur les pratiques et les représentations ordinaires face à l'État

L'enquête Profet (Pratiques et représentations ordinaires face à l'État) repose en partie sur l'exploitation d'un questionnaire statistique inédit consacré aux différentes modalités du rapport des gouvernés à l'État. Dans le cadre du panel ELIPSS (Étude Longitudinale par Internet Pour les Sciences Sociales), un dispositif d'enquête placé sous l'égide du Centre de données socio-politiques (CDSP), un questionnaire a été passé en janvier 2017 à un échantillon de 2 900 enquêtés. Il s'agit d'un échantillon représentatif de la population résidant en France métropolitaine et âgée de 18 à 75 ans. Les membres de ce panel ont été sélectionnés grâce à un tirage aléatoire de logements par l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques (INSEE) et non selon la méthode des quotas ou sur la base du volontariat. Une tablette tactile et un abonnement internet a été mis à la disposition de tous les membres du panel, en échange de leur engagement à répondre tous les mois à un questionnaire d'environ trente minutes. Ainsi, contrairement aux enquêtes par internet réalisées auprès de personnes volontaires, ELIPSS assure l'inclusion des personnes n'ayant initialement pas d'accès internet à leur domicile. Nous avons pu poser plus de 50 questions relatives à l'impôt et aux institutions étatiques, tout en bénéficiant des

^{1.} Cette recherche s'inscrit dans le programme « Pratiques et représentations ordinaires face à l'État » (PROFET) financé par l'Agence nationale de la recherche (ANR-15-CE28-0009).

données recueillies annuellement pour le tronc commun (état civil, travail et formation, description des membres du ménage, logement et quartier, revenus et patrimoine, santé, habitudes de vie, religion, politique, loisirs). Avec un taux de réponse aux alentours de 90 %, ce dispositif garantit une fiabilité supérieure aux enquêtes des instituts de sondage.

L'objectif était de mesurer quantitativement les relations qui peuvent se nouer avec les différentes institutions étatiques (guichets des administrations, services fiscaux, école publique, forces de l'ordre, institution judiciaire). Une attention particulière a été accordée aux pratiques et aux représentations des enquêtés, en faisant varier les institutions, de façon à prendre en compte d'éventuelles discordances et à montrer que le rapport à l'État n'est ni univoque, ni unidimensionnel.

1. Le rapport à l'impôt et à l'injustice fiscale

Le sentiment d'injustice fiscale a longtemps été exploré à partir de modèles empruntés à la psychologie sociale de l'impôt (Lewis, 1982), selon des protocoles d'enquêtes prêtant une attention particulière aux attitudes, aux perceptions et aux préférences des contribuables. Le protocole d'enquête proposé ici s'en distingue et privilégie l'analyse des propriétés sociales des enquêtés et leur rapport pratique au système fiscal.

1.1. Les approches psychologisantes et abstraites du rapport à l'impôt

Se plaçant dans la continuité de Schmölders, les premiers travaux quantitatifs de psychologie sociale de l'impôt reposaient sur des échantillons très restreints. Dornstein (1987) a par exemple interrogé 360 contribuables issus uniquement de foyers fiscaux économiquement bien dotés et choisis dans la seule ville de Haïfa. Les universitaires se sont souvent appuyés sur des questionnaires passés à leurs étudiants pour tester diverses modalités de taxation, avec d'importants biais de représentativité. L'enjeu était alors de s'attaquer au positivisme de l'économie standard (Lewis, 1982), en montrant l'impact de l'apprentissage sur les représentations des contribuables. Le suivi d'une cohorte d'étudiants d'une business school a permis de souligner les effets des connaissances juridiques dans la construction du rapport à l'impôt : le premier groupe, inscrit en filière de droit fiscal, a profondément changé de représentation concernant la fraude et la justice fiscale tandis que le second, inscrit dans une filière de marketing, a conservé les mêmes convictions (Eriksen et Fallan, 1996).

Les politistes ont également tenté de mesurer le sentiment d'injustice fiscale en s'intéressant aux effets des changements législatifs sur les représentations des contribuables. La grande réforme des impôts menée par Reagan en 1986 est à cet égard riche d'enseignements : elle a marqué l'avènement d'une nouvelle conception de la justice fiscale, tournant le dos à l'impôt progressif et valorisant l'idée d'une flat tax (impôt proportionnel) applicable à un large ensemble de contribuables (Pierson, 1994). En dépit de la réduction drastique des taux des tranches supérieures, la comparaison des réponses de contribuables interrogés avant et après la réforme met en lumière l'émergence d'un consensus selon lequel l'impôt sur le revenu serait devenu moins injuste, notamment en raison de la diminution sensible du nombre de niches fiscales (Hite et Roberts, 1991; Kinsey et Grasmick, 1993). En revanche, en Suède, les représentations enregistrées avant et après la grande réforme de 1991 accréditent plutôt la thèse d'une grande stabilité des convictions des contribuables (Edlund, 1999) : la nouvelle législation était favorable aux entreprises et aux ménages les plus riches, mais comme elle a été conduite par les sociaux-démocrates, les prédispositions idéologiques des électeurs l'ont emporté sur leur compréhension des enjeux proprement fiscaux. L'auteur en conclut qu'à long terme, le changement législatif ne modifie pas fondamentalement le rapport à l'impôt des contribuables.

Les enquêtes internationales à échantillons restreints constituent désormais les sources les plus couramment utilisées pour mesurer le rapport à la fiscalité. La question « Pour vous quel est le type d'impôt le plus juste, progressif (progressive), proportionnel (flat) ou régressif (regressive)? » présente l'avantage de pouvoir être posée dans tous les pays, mais elle suppose que les répondants maîtrisent les principes de prélèvement et savent à quoi ils renvoient (Roberts et al., 1994). Une autre formulation retenue dans l'International Social Survey Programme consiste à expliciter chacun des deux modes de prélèvement : « Pensez-vous que les hauts revenus doivent payer une proportion de leurs revenus supérieure, identique ou inférieure à celle due par les personnes à faibles revenus? »2. On peut alors en déduire une mesure de la représentation de la justice fiscale dans différents pays, avec des variations qui ne sont toutefois pas toujours significatives. Les exploitations de ces enquêtes internationales postulent que les significations des termes utilisés sont les mêmes dans tous les pays et négligent systématique-

^{2. «} Do you think people with high incomes should pay a larger share of their income in taxes than those with low incomes, the same share or a smaller share? ».

ment l'importance des non-réponses, alors même que les connaissances des contribuables au sujet du système fiscal peuvent être approximatives voire confuses. En outre, les significations attachées aux termes liés aux prélèvements (progressivité, redistribution, équité...) peuvent varier d'une configuration nationale à l'autre (Braithwaite, 2003 : 163) et obligent à être très prudents dans les comparaisons internationales impliquant des représentations sur des concepts abstraits.

1.2. Comment mesurer le sentiment d'injustice fiscale ?

Dans notre enquête, les contribuables ont été interrogés sur les impôts les plus souvent mentionnés dans le débat public. Pour chaque prélèvement, les enquêtés étaient invités à le qualifier de juste ou d'injuste, avec le risque qu'une même réponse puisse renvoyer à différents principes de justification. L'impôt sur le revenu peut par exemple être perçu comme injuste parce qu'il ne touche pas les foyers modestes ou alors parce que les plus riches bénéficient de certains avantages liés aux exonérations, déductions, réductions et crédits d'impôt. Néanmoins, ce type de questionnement permet de ne pas imposer un principe de justice plutôt qu'un autre, et d'enregistrer un positionnement par rapport à un prélèvement existant et non à un principe abstrait.

La comparaison des taux de non-réponses (tableau 1) met tout d'abord en lumière une certaine méconnaissance de la Contribution Sociale Généralisée (CSG): 19 % des enquêtés ne se prononcent pas à son sujet. Instauré en 1991 pour renforcer le financement de la protection sociale, ce prélèvement est aussi celui qui est le plus souvent qualifié d'injuste (48 % des enquêtés). La taxe d'habitation et la taxe foncière sont aussi fortement décriées (41 % et 45 % des enquêtés les trouvent injustes), ce qui permet d'écarter l'hypothèse que les prélèvements anciens seraient mieux acceptés. La fiscalité locale française est l'une des plus élevée d'Europe et repose sur une évaluation des immeubles qui n'a été que partiellement révisée depuis 1973. Il en découle d'importantes inégalités entre contribuables en fonction du niveau d'urbanisation et du tissu économique des collectivités locales. Selon les sommes versées par les entreprises implantées sur place, la contribution des ménages peut s'en trouver réduite. Si la taxe d'habitation est perçue comme juste par plus de la moitié des contribuables (53 %), c'est sans doute car elle prévoit des abattements et réductions en faveur des plus modestes, alors que la taxe foncière est exigée de

Tableau 1. Le sentiment d'injustice face aux différents prélèvements en France

En %

	Année	Principe de	Mode de	Appréciation des enquêtés			
	de création	calcul	recouvrement St Direct par rôle	Injuste	Juste	NSP ^a	
Taxe d'habitation	1791	Caractéristiques du logement et localisation	Direct par rôle	41	53	6	
Taxe foncière	1791	Caractéristiques du logement et localisation	Direct par rôle	45	44	11	
Impôt sur le revenu	1917	Progressif	Direct par déclaration ^b	25	70	5	
Taxe sur la Valeur ajoutée	1954	Proportionnel	Indirect	45	43	12	
Impôt de solidarité sur la Fortune	1981	Progressif	Déclaration	20	67	13	
Contribution sociale généralisée	1990	Proportionnel	Direct à la source	48	33	19	

Champ: Ensemble de la population de l'enquête (N=2 631).

Source: Enquête « Pratiques et représentations face à l'État », février 2017 (équipe ELIPSS/CDSP).

tous les propriétaires sans prise en compte de leur niveau de revenu. La TVA, prélèvement indirect incorporé au prix des biens de consommation, suscite des jugements très similaires à ceux concernant la taxe foncière. Les deux prélèvements suscitant une franche adhésion des contribuables sont l'Impôt de solidarité sur la fortune (ISF) – avant sa transformation en Impôt sur la fortune immobilière (IFI) – et l'impôt sur le revenu, ce qui laisse supposer une préférence pour les impôts progressifs déjà avérée pour beaucoup d'autres pays (Taylor-Gooby, 1995). D'après l'International Social Survey Programme, dans toutes les démocraties occidentales, environ les trois quarts des sondés adhèrent à l'idée que les ménages à hauts revenus devraient payer une part plus importante de leur revenu au titre des prélèvements, la proportion allant de 71 % pour l'Australie à 87 % pour l'Allemagne (Aalberg, 2003, p. 126).

1.3. Poids des prélèvements et sentiment d'injustice fiscale

Dans notre enquête, la question du poids des prélèvements a été posée selon deux modalités : d'une part, en demandant aux enquêtés de se prononcer sur la phrase « la France est un pays où l'on paye trop de charges et trop d'impôts », et d'autre part s'ils trouvaient que les impôts

a) Cette catégorie regroupe 3 modalités : ne sait pas, ne connaît pas, n'a pas répondu.

b) Le prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu mis en place à compter du 1^{er} janvier 2019 ne remet pas en cause le principe d'une déclaration annuelle de revenu.

et taxes qu'ils payaient *personnellement* étaient trop élevés³. La première formulation amène à se positionner sur une assertion générale et n'a recueilli que 4 % de non réponses. La seconde suppose d'apprécier son niveau individuel d'imposition par rapport à celui des autres, ce qui se traduit par une plus grande hésitation à se prononcer (7 % de non réponses).

Une écrasante majorité (88 %) de contribuables est tout à fait d'accord ou plutôt d'accord avec la phrase « la France est un pays où l'on paye trop de charges et trop d'impôts ». Dans un pays où plus de la moitié des recettes fiscales sont prélevées de façon indirecte, un tel résultat contredit l'idée selon laquelle le poids de l'impôt est moins perceptible lorsque la part des prélèvements invisibles l'emporte sur celle des impôts directs (Wilensky, 1975). En l'espace de cinq ans, le niveau d'exaspération a même légèrement augmenté : en 2013, la même question posée par l'équipe Dynégal recueillait 84 % d'approbation (Forsé et Parodi, 2015 : 101). Le sentiment individuel de payer trop d'impôt est d'ailleurs lui aussi en augmentation : en 2017, ils étaient 77 % à estimer que les impôts et taxes qu'ils payaient étaient trop élevés et 74 % en 2013. Le taux de prélèvement obligatoire en France a certes augmenté durant cette période, passant de 44,8 % du PIB en 2013 à 45,9 % en 2017, mais la campagne médiatique orchestrée autour du thème du ras-le-bol fiscal a sans doute également pesé (Spire, 2018). Quelle que soit la formulation de la question posée, l'exaspération à l'égard des prélèvements est massivement partagée : les trois quarts des contribuables (74 %) considèrent à la fois que le niveau général des impôts est trop élevé et que leur contribution individuelle l'est également. Il reste toutefois à se demander si cette exaspération équivaut à une remise en cause du système fiscal dans son ensemble.

Il existe une corrélation significative entre la conviction que les prélèvements sont trop élevés et le sentiment d'injustice fiscale (tableau 2). Le lien est particulièrement remarquable dans le cas de la CSG: parmi les enquêtés tout à fait d'accord avec l'idée qu'on paye trop de taxes et trop d'impôt, 60 % jugent qu'elle est injuste, alors que parmi ceux qui sont plutôt d'accord avec cette assertion, ils ne sont que 39 %, et seulement 22 % chez ceux qui ne sont pas d'accord (soit un écart de 38 points et une multiplication par 2,7 du sentiment d'injustice entre ceux qui ne sont pas d'accord et ceux qui sont tout à fait d'accord pour considérer les prélèvements trop élevés). La convic-

^{3.} Pour le détail de ces questions et de celles utilisées dans cet article, voir les formulations et les modalités de réponses reproduites en annexe.

tion que les prélèvements sont excessifs est également fortement corrélée à l'injustice associée à la taxe foncière (l'écart est de 41 points pour une multiplication de 3,6 du sentiment d'injustice). Concernant la taxe d'habitation, l'ISF et l'impôt sur le revenu, les écarts de taux sont plus faibles mais le sentiment d'injustice est démultiplié (respectivement par 2,4, 3,6 et 6,6). En revanche, le sentiment d'injustice entretenu à l'égard de la TVA semble assez peu corrélé à la conviction que les prélèvements sont excessifs.

Tableau 2. Les liens entre critique du niveau des prélèvements et injustice fiscale

En %

La France est un pays où	Vous estimez injuste								
l'on paye trop de charges et trop d'impôts :	La CSG	La taxe foncière	La taxe d'habita- tion	La TVA	L'impôt sur le revenu	L'ISF			
Tout à fait d'accord	60	57	52	50	33	25			
Plutôt d'accord	39	37	33	40	18	17			
Pas d'accord*	22	16	22	49	5	7			
Ensemble	48	45	41	45	25	20			

Champ: Ensemble de la population de l'enquête (N=2 631).

Lecture: parmi les individus qui sont tout à fait d'accord pour dire que la France est un pays où l'on paye trop de charges et trop d'impôts, 33 % jugent l'impôt sur le revenu injuste.

Source: Enquête « Pratiques et représentations face à l'État », février 2017 (équipe ELIPSS/CDSP).

Il ressort de ces premiers résultats que l'exaspération à l'égard du niveau des prélèvements rencontre un large consensus et semble étroitement liée (à l'exception de la TVA) à un sentiment d'injustice fiscale qui porte sur l'ensemble des prélèvements.

2. Les formes élémentaires du sentiment d'injustice fiscale

Les jugements sur les formes de redistribution sont souvent analysés à l'aune des niveaux de revenu (Meltzer et Richard, 1981, p. 924; Guillaud, 2013, p. 67). Poser la question de l'injustice fiscale met en lumière d'autres variables. Tout comme pour les appréciations portées sur les salaires (Baudelot *et al.*, 2014), les représentations associées aux impôts ne suivent pas la même logique chez tous les contribuables et induisent des visions différentes, privilégiant tantôt le mérite, tantôt la réduction des inégalités.

^{*} Regroupe les individus plutôt pas d'accord et pas du tout d'accord.

Tableau 3. Régressions logistiques sur le sentiment d'injustice fiscale par rapport à chaque prélèvement (tenant compte du revenu et du diplôme)

Résultats exprimés en rapports des chances (odds ratio)

	IR	CSG	TVA	Taxe d'hab.	Taxe fon.	ISF
CONSTANTE	0,35 ***	0,50 ***	(-)	(-)	(-)	0,20 ***
SEXE						
Homme	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref
Femme	1,27 *	1,25 **	1,27 **	(-)	(-)	0,63 ***
ÂGE						
De 18 à 29 ans	(-)	0,55 **	(-)	(-)	(-)	(-)
De 30 à 39 ans	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref
De 40 à 49 ans	(-)	1,92 ***	(-)	0,79 ,	(-)	(-)
De 50 à 59 ans	0,67 *	2,46 ***	(-)	0,59 ***	0,77 ,	(-)
De 60 à 75 ans	0,40 ***	2,12 ***	(-)	0,45 ***	0,58 ***	(-)
DIPLOME						
Au-dessous du Bac	1,28 .	1,23 .	(-)	1,22 .	1,36 **	(-)
Niveau Bac	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref
Au-dessus du Bac	0,66 **	0,67 ***	0,74 **	0,79 *	0,78 *	(-)
REVENUS FOYER ^a						
Moins de 2000 €	(-)	0,80 .	(-)	1,20 .	(-)	(-)
Entre 2000 et 4000 €	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref
4000 € ou plus	0,76 *	0,81 .	0,68 ***	0,70 **	0,74 **	1,47 **
SITUATION FAMILIALE						
Une personne	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref
Famille monoparentale	(-)	(-)	(-)	(-)	1,4 *	1,63 *
Couple sans enfant	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)
Couple avec enfants	(-)	(-)	(-)	(-)	1,29 *	1,40 *
Ménage complexe	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)
TAILLE URBAINE						
Rural	1,46 **	1,43 **	(-)	(-)	(-)	(-)
De 2000 à 19999 hab.	1,35 *	1,68 ***	(-)	(-)	(-)	(-)
De 20000 à 199999 hab.	(-)	1,28 *	(-)	(-)	(-)	(-)
De 200000 à 1,9M hab.	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref
Agglo de Paris	(-)	(-)	(-)	0,74 *	(-)	1,40 *
Pseudo-R2 de McFadden	0,05	0,07	0,03	0,03	0,02	0,03

Champ: Ensemble de la population (N=2 631).

Lecture: Lorsque le rapport des chances (odds ratio) d'une modalité est inférieur à 1, le sentiment d'injustice a moins de chance de survenir dans la population présentant cette modalité que dans la population présentant la modalité de référence. Lorsqu'il est supérieur à 1, le sentiment d'injustice a au contraire plus de chance de survenir. Par exemple, les femmes ont 1,27 fois plus de chance que les hommes (référence) de trouver l'impôt sur le revenu injuste.

Remarque: Dans un souci de lisibilité, seuls les rapports des chances (odds ratio) calculés à partir des coefficients significatifs des régressions ont été affichés, la significativité s'appréciant avec une marge d'erreur de 10 % (.), de 5 % (*), de 1 % (**) ou de 0,1 % (***).

a) Par souci de clarté, les non-répondants à la question du revenu du foyer (refus ou ne sachant pas répondre) n'ont pas été affichés. Les coefficients associés à ceux-ci ne sont pas significatifs, excepté pour l'ISF (odds ratio de 1,53, significatif avec un risque d'erreur de 5 %). Il en sera de même dans les régressions présentées par la suite au tableau 7, où les non-répondants des variables d'opinion politique et d'avantages fiscaux ne sont pas affichés (aucun odds ratio significatif). Source : Enquête « Pratiques et représentations face à l'État », février 2017 (équipe ELIPSS/CDSP).

2.1. L'effet paradoxal du revenu sur le sentiment d'injustice

Les travaux sur les attitudes à l'égard de l'injustice fiscale ont longtemps supposé l'existence d'une corrélation entre niveau de revenu et acceptation de l'impôt. À partir d'un questionnaire passé en 1969 auprès d'un échantillon de 1 796 Suédois, Vogel (1974) a par exemple montré que les contribuables modestes (ayant un revenu annuel de 20 000 couronnes ou moins) étaient 66 % à affirmer que les impôts étaient trop élevés, tandis que les plus aisés (gagnant 40 000 couronnes ou plus) étaient 87 % à être de cet avis. Toutes choses égales par ailleurs, le niveau de revenu du ménage apparaît peu significatif dans la formation du sentiment d'injustice fiscale des plus défavorisés. En revanche, il s'avère très marquant chez les ménages les plus riches qui se montrent particulièrement critiques à l'égard de l'Impôt sur la fortune : les foyers gagnant plus de 4 000 euros ont 1,47 fois plus de chance de le trouver injuste que ceux gagnant moins de 4 000 euros. Ce résultat pourrait accréditer l'idée que les contribuables sont plus critiques à l'égard des prélèvements susceptibles de les toucher et plus indulgents à l'égard de ceux qui ne les concernent pas.

Les appréciations portées sur l'impôt sur le revenu montrent qu'il n'en est rien : les trois quarts des contribuables d'un foyer imposable considèrent que l'impôt sur le revenu est juste, alors que les contribuables qui n'y sont pas assujettis sont seulement 64 % à être de cet avis. Les résultats des régressions sur chacun des principaux impôts montrent d'ailleurs que le sentiment d'injustice fiscale est moins prononcé au sein des ménages à hauts revenus : excepté pour l'ISF, les ménages gagnant plus de 4 000 euros présentent des *odds ratio* significativement inférieurs à 1 pour l'ensemble des prélèvements.

Tableau 4. Les jugements sur les différents impôts en fonction du revenu

En %

	lmpô	t sur le re	evenu	TVA			ISF		
Revenus du foyer	Juste	Injuste	NSP*	Juste	Injuste	NSP*	Juste	Injuste	NSP*
Moins de 2 000 €	66	27	7	30	51	20	68	16	16
Entre 2 000 et 4 000 €	68	27	4	45	46	9	67	22	12
Plus de 4 000 €	79	18	3	57	37	6	67	22	11
Ensemble	70	25	5	43	45	12	67	20	13

Champ: Ensemble de la population (N=2 631).

Lecture : Parmi les contribuables des foyers gagnant moins de 2 000 €, 66 % trouvent l'impôt sur le revenu juste.

* Cette catégorie regroupe 3 modalités : ne sait pas, ne connaît pas, n'a pas répondu.

Source: Enquête « Pratiques et représentations face à l'État », février 2017 (équipe ELIPSS/CDSP).

Les statistiques croisées montrent que l'écart de taux entre les appréciations des ménages modestes et des plus aisés est particulièrement net concernant la TVA mais apparaît moins marqué pour l'impôt sur le revenu et l'impôt sur la fortune. Ainsi, toutes choses égales par ailleurs, la variable du revenu est peu significative et marque essentiellement un clivage entre les ménages riches (gagnant plus de 4 000 euros) et tous les autres.

2.2. Un sentiment d'injustice qui s'estompe chez les plus diplômés

Le diplôme apparaît également structurant dans la formation du sentiment d'injustice fiscale. En effet, les contribuables peu ou pas diplômés s'opposent en tous points aux plus diplômés : toutes choses égales par ailleurs, ceux qui ont un diplôme inférieur au baccalauréat jugent plus injustes les prélèvements (excepté pour la TVA et l'ISF) que les plus diplômés. En parallèle, les diplômés du supérieur se démarquent par leur adhésion à l'ensemble des prélèvements (excepté l'ISF) par rapport aux moins diplômés qu'eux. Cette différence peut s'expliquer de deux façons.

La possession d'un certain capital culturel peut tout d'abord correspondre à une meilleure connaissance des investissements et des infrastructures que le système fiscal permet de financer (Spire, 2018, p. 251). À l'opposé, la plus forte aversion des moins diplômés peut s'interpréter comme une position de retrait marquée par un désintérêt pour une question technique ou comme l'expression d'un sentiment d'incompétence.

Le diplôme est en effet fortement lié à la plus ou moins grande connaissance des mécanismes fiscaux. Pour en mesurer l'ampleur, on a demandé aux enquêtés concernant chaque impôt s'il était progressif ou proportionnel, en précisant la signification de chacun des deux adjectifs (voir la formulation de la question en annexe). On a ensuite considéré que l'enquêté connaît l'impôt sur le revenu (respectivement la TVA) s'il a répondu qu'il s'agissait d'un impôt progressif (respectivement proportionnel) et qu'il ne le connaît pas s'il a répondu l'inverse ou n'a pas répondu. Si on calcule un score en fonction des différentes réponses aux questions sur le fonctionnement des quatre principaux impôts⁴, ce score augmente de façon continue avec le niveau de diplôme : il passe

^{4.} Pour quatre impôts (IR, CSG, TVA et ISF), il a été attribué un point par impôt lorsque l'enquêté savait le classer correctement comme impôt proportionnel ou progressif, soustrait un point quand il se trompait, et aucun point n'a été donné lorsqu'il déclarait ne pas savoir.

de 1,8 pour ceux qui n'ont pas le bac à 2,7 pour ceux qui ont un niveau supérieur au bac. Cette différence s'explique en partie en raison du lien entre capital scolaire et connaissance du système fiscal : parmi les diplômés du supérieur, 91 % connaissent le fonctionnement de la TVA et de l'IR (contre 63 % la TVA et 73 % l'IR pour ceux qui n'ont pas le baccalauréat). Comme ces impôts reposent sur des principes différents, il est indispensable de pouvoir croiser l'influence du diplôme avec la possible connaissance de leur fonctionnement.

Tableau 5. Diplôme et connaissance de l'impôt dans le sentiment d'injustice fiscale

En %

Pourcentage d'individus	l'impôt	sur le revenu	la TVA			
trouvant injuste	Connaît	Ne connaît pas	Connaît	Ne connaît pas		
Diplôme						
inférieur au Bac	27	29	47	56		
bac	27	30	47	49		
supérieur au Bac	18	28	37	31		
Ensemble	23	30	43	52		

Champ: Ensemble de la population (N=2 631).

Lecture: Parmi ceux qui ont un diplôme inférieur au baccalauréat et qui savent que l'impôt sur le revenu est progressif, 27 % le considèrent comme injuste.

Source: Enquête « Pratiques et représentations face à l'État », février 2017 (équipe ELIPSS/CDSP).

Dans l'ensemble, la part des contribuables jugeant injuste l'impôt sur le revenu ou la TVA est supérieure parmi ceux qui ne connaissent pas ces prélèvements. Ce résultat nuance d'autres travaux ayant montré que la préférence apparente pour les impôts proportionnels sur la consommation s'explique par la relative ignorance du niveau de progressivité du système fiscal en vigueur (Slemrod, 2006), puisque le fait de connaître le système fiscal diminue également le sentiment d'injustice afférent à un impôt proportionnel tel que la TVA.

Pour les contribuables ayant un niveau inférieur au baccalauréat, la connaissance du fonctionnement de l'impôt sur le revenu ne modifie pas la perception qu'ils en ont (entre 27 % et 29 % le trouvent injuste), mais il n'en est pas de même pour les diplômés du supérieur : ces derniers sont seulement 18 % à le trouver injuste, lorsqu'ils le connaissent, contre 28 % chez ceux qui ne le connaissent pas. Concernant la TVA, la connaissance de ce prélèvement n'a pas le même effet chez tous les contribuables. Les peu diplômés qui en connaissent le fonctionnement sont moins nombreux à la trouver injuste. Cette différence d'appréciation peut s'expliquer par la prise en compte de la pluralité des taux applicables⁵ qui peut apparaître comme un gage de

justice fiscale. En revanche, parmi les diplômés du supérieur, ceux qui connaissent la TVA sont 37 % à la trouver injuste (contre 31 % chez ceux qui ne la connaissent pas). Dans ce cas, c'est sans doute le caractère non progressif de ce prélèvement qui explique cet écart.

2.3. Le genre du sentiment d'injustice fiscale

Certains travaux ont montré la préférence des femmes pour la fiscalité progressive (Braithwaite, 2003, p. 160), leur adhésion aux politiques redistributives (Corneo et Grüner, 2002; Alesina et Giuliano, 2011) et à l'intervention de l'État social (Ingelhart et Norris, 2003). Ces différences genrées sont souvent expliquées par une plus grande sensibilité des femmes à l'injustice (Schlesinger et Heldman, 2001) ou à l'éthique fiscale (Fallan, 1999). Notre enquête confirme que le genre est déterminant pour la formation du sentiment d'injustice fiscale, mais remet en cause certains résultats de ces travaux : toutes choses égales par ailleurs, les femmes sont significativement plus nombreuses que les hommes à trouver injustes l'impôt sur le revenu, la CSG et la TVA. Elles se montrent toutefois tout aussi critiques que les hommes à l'égard des impôts locaux et moins critiques à l'égard de l'impôt sur la fortune. Plutôt que de retenir les explications des travaux précédents qui frisent parfois l'essentialisme, il nous a semblé plus pertinent de relier le plus fort sentiment d'injustice fiscale des femmes à leur place dans la division du travail domestique, ce qui suppose d'étudier leur position dans le couple.

Tableau 6. Les appréciations fiscales des contribuables vivant en couple

En % du nombre	d'individus na	r catégorie trouvar	t l'impôt injuste
EII % du HOIIIDI e	u illulviuus bai	catedorie trouvar	it i illibot illiuste

	Impôt sur le revenu		C.	SG	ISF	
Revenus du foyer :	Homme	Femme	Homme	Femme	Homme	Femme
Moins de 2 000 €	23	27	41	44	15	14
Entre 2 000 et 4 000 €	26	31	53	55	22	21
Plus de 4 000 €	17	18	45	45	25	19
Ensemble	22	26	48	49	22	19

Champ: Ensemble des enquêtés vivant en couple (N=1632).

Lecture: Parmi les couples disposant de moins de 2 000 € par mois, 23 % des hommes jugent l'impôt sur le revenu iniuste.

Source: Enquête « Pratiques et représentations face à l'État », février 2017 (équipe ELIPSS/CDSP).

^{5.} Il existe quatre taux de TVA en métropole : 2,1 % pour certaines publications de presse et médicaments remboursables, 5,5 % pour les produits de première nécessité, 10 % pour les travaux sur les locaux d'habitation et 20 % pour les autres biens.

Être en couple, avec ou sans enfant, influe assez peu sur le sentiment d'injustice fiscale (dans le tableau 3, la situation familiale est rarement significative). En revanche, les hommes et les femmes vivant en couple ne partagent pas toujours les mêmes représentations. Concernant l'impôt sur le revenu, le sentiment d'injustice est plus fréquent chez les femmes des foyers modestes que chez leur conjoint masculin (4 points d'écart chez les ménages gagnant moins de 2 000 euros), alors qu'il est sensiblement identique (1 point d'écart) chez les ménages gagnant plus de 4 000 euros. Comment expliquer une telle variation? Dans les classes populaires, les formalités administratives sont plutôt dévolues aux femmes (Siblot, 2006), mais cette place dans la division du travail domestique n'est pas la même lorsqu'il s'agit de la fiscalité des ménages aisés : le remplissage de la déclaration d'impôt est associé à des enjeux financiers qui peuvent être importants et qui en font une prérogative masculine. Chez les déclarants en couple, dans les foyers gagnant plus de 4 000 euros par mois, la déclaration est remplie dans 40 % des cas par la femme du couple alors que dans les foyers à faibles revenus, cette part est de 52 %. Au sein des ménages défavorisés, la déclaration d'impôt relève d'une routine plus souvent assumée par les femmes car elle représente davantage une contrainte (avec l'enchaînement des dettes et des échéances) qu'une source de pouvoir (Perrin-Heredia, 2009). Cette assignation des femmes au remplissage de la déclaration dans les foyers à faibles revenus les place en situation d'être plus directement confrontées au sentiment d'injustice fiscale et pourrait expliquer l'écart significatif constaté par rapport à leur conjoint. Une différence d'appréciation comparable se retrouve concernant la CSG : dans les foyers aisés, les jugements des hommes et des femmes sont identiques tandis que dans les foyers modestes, les femmes y voient davantage une source d'injustice (3 points d'écart). En revanche, le genre n'influe pas beaucoup sur les appréciations portées sur l'Impôt sur la fortune, à l'exception notable des foyers gagnant plus de 4 000 euros où 19 % des femmes trouvent cet impôt injuste (contre 25 % des hommes).

Si on élargit l'analyse à l'ensemble des configurations familiales, on constate que les effets de revenu se combinent à des effets de composition des ménages : au sein des foyers modestes (gagnant moins de 2 000 euros), 17 % sont constitués de familles monoparentales (contre 5 % chez les ménages gagnant entre 2 000 et 4 000 € et 3 % chez ceux gagnant plus de 4 000 €). Or dans presque les trois quarts des familles monoparentales (71 %), le parent est une femme (cette proportion grimpe même à 80 % au sein des foyers modestes). Cette prévalence des femmes au sein des familles monoparentales, *a fortiori* à

revenus modestes, constitue une autre manière d'expliquer leur sensibilité plus marquée à l'injustice fiscale. En effet, devant prendre en charge seule leurs enfants, elles peuvent se montrer plus sensibles au poids des prélèvements.

2.4. Les zones rurales et les petites villes, berceau du sentiment d'injustice ?

Rarement pris en compte dans les travaux sur la perception des impôts, le lieu d'habitation apparaît comme une autre variable déterminante dans la formation du sentiment d'injustice fiscale. En zones rurales et dans les petites villes, la critique des différents prélèvements est largement répandue, par opposition aux grandes agglomérations et à Paris. Toutes choses égales par ailleurs, les habitants des petites villes (entre 2 000 et 20 000 habitants) ont respectivement 1,68 fois et 1,35 fois plus de chances de trouver la CSG et l'impôt sur le revenu injustes que ceux des grandes agglomérations (de 200 000 à 1,9 millions d'habitants). En milieu rural, les habitants ont aussi plus de 1,4 fois plus de chance de trouver ces deux prélèvements plus injustes que ceux des grandes villes. En définitive, plus on s'éloigne des grandes villes, plus le sentiment d'être taxé injustement s'accroît.

Ces disparités territoriales renvoient à l'hétérogénéité de la présence des services publics selon les aires géographiques. Le sentiment d'injustice fiscale ne se limite pas à une appréciation portée sur la légitimité des modalités du prélèvement : il renvoie également aux contreparties associées à l'impôt et aux possibilités d'en bénéficier. Or, résider en zones rurales ou dans les petites villes peut nourrir la conviction d'être prélevé comme les autres, sans pour autant jouir des mêmes investissements publics que ceux concentrés dans la capitale ou dans les grandes agglomérations. Ce clivage géographique se combine de surcroît à des effets de compositions sociale : les ouvriers sont encore très présents dans les campagnes (Mischi, 2016, p. 22) et la moyenne d'âge y est souvent plus élevée que dans les grandes villes, ce qui peut accroître le sentiment d'une plus grande distance pratique et symbolique à l'égard de l'impôt et de l'État.

Ce clivage qui structure le sentiment d'injustice fiscale est en revanche beaucoup moins prégnant concernant la TVA et les impôts locaux. Pour ceux-ci, le lieu de résidence apparaît peu significatif, sauf pour les contribuables résidant à Paris qui, toutes choses égales par ailleurs, s'accommodent plus souvent d'une taxe d'habitation moins élevée que les habitants des autres villes (voir tableau 3).

2.5. Un sentiment d'injustice qui recule avec l'âge

Le sentiment d'injustice fiscale n'est également pas le même à tous les âges, bien que les effets du vieillissement puissent varier selon les types de prélèvement. Toutes choses égales par ailleurs, les contribuables de plus de 50 ans ont systématiquement moins de chances que les trentenaires de qualifier les différents prélèvements d'injustes, à l'exception notable de la CSG pour laquelle leur sentiment d'injustice est plus prononcé.

Plus on avance en âge, plus le sentiment d'injustice fiscale s'émousse : au fil des années, la contrainte que représente l'impôt tend de plus en plus à apparaître comme une nécessité et de moins en moins comme une dépense dont on pourrait s'émanciper. Les jeunes de 18 à 29 ans sont par exemple 31 % à trouver injuste l'impôt sur le revenu, alors que les plus de 60 ans ne sont que 16 % à être de cet avis. Cet écart du simple au double s'explique en grande partie par des effets de connaissance : parmi les 18-29 ans, 36 % n'identifient pas la progressivité de l'impôt sur le revenu alors que cette proportion n'est que de 14 % chez les plus de 60 ans. Ce plus fort sentiment d'injustice fiscale peut aussi s'expliquer par l'absence de mesure émanant de l'État social pour aider les jeunes (Chevalier, 2012). Le vieillissement pèse également sur l'appréciation de la taxe foncière que les plus de 50 ans jugent moins injuste que leurs cadets. À cet âge, la plupart des propriétaires ont fini de rembourser leur prêt (85 % des propriétaires de 50 ans ou plus n'ont plus de crédit immobilier à rembourser) et sont donc davantage en situation d'accepter la taxe foncière comme une manière de contribuer à l'amélioration de la vie locale et non comme une charge supplémentaire à leur emprunt immobilier ou à leur loyer (cf. infra). En revanche, pour les plus jeunes, qui sont plus souvent des propriétaires endettés, elle apparaît davantage comme une dépense supplémentaire (70 % des propriétaires de moins de 50 ans ont encore un crédit immobilier à rembourser).

Cette dynamique des âges de la vie fonctionne toutefois différemment pour la CSG pour laquelle l'effet d'âge se superpose à un effet de génération. Toutes choses égales par ailleurs, les contribuables de plus de 40 ans ont très significativement plus de chances que les plus jeunes de considérer cette contribution comme injuste. Là encore, la méconnaissance joue un rôle : 41 % des 18-29 ans ne se prononcent pas sur la question de savoir si la CSG est un prélèvement juste (contre 19 % pour l'ensemble de la population) ; de même, 74 % des 18-29 ans ne connaissent pas son fonctionnement lorsqu'on leur demande s'il s'agit d'un impôt proportionnel ou progressif (contre 58 % de la population

totale). À cet effet d'âge s'ajoute un effet de génération : les plus jeunes ont toujours connu la CSG comme un prélèvement stable sur leur rémunération, ce qui n'est pas le cas des plus de 50 ans qui ont vu son taux passer de 1 % à 9,2 %. Ainsi, les jeunes sont assez peu enclins à qualifier la CSG d'injuste, alors que les plus de 40 ans en sont davantage convaincus.

Largement répandu parmi l'ensemble de la société française, le sentiment d'injustice fiscale se focalise sur certains prélèvements proportionnels comme la CSG ou la TVA et se révèle particulièrement prégnant chez certaines catégories de contribuables. Alors que l'impôt se présente d'abord comme une dépense économique, la variable du revenu explique assez peu les sentiments qu'il inspire. En revanche, le diplôme apparaît beaucoup plus clivant et déterminant, notamment en raison de l'importance du niveau de connaissance des mécanismes fiscaux. Le genre, le lieu d'habitation et l'âge sont autant d'autres composantes importantes du rapport à l'impôt.

3. Injustice fiscale et distance à l'égard de l'État

Le sentiment d'injustice fiscale dépend des caractéristiques sociales des contribuables, mais il est aussi ancré dans des représentations du monde et des expériences au contact de l'administration. Pour en donner un autre éclairage, on a construit une seconde régression logistique prenant en compte la catégorie socioprofessionnelle des contribuables, leurs opinions politiques, ainsi que leurs expériences pratiques du système fiscal (tableau 7). Par bien des aspects, les résultats confirment ceux énoncés précédemment mais font également ressortir certaines autres dimensions.

Tableau 7. Régressions logistiques sur le sentiment d'injustice fiscale par rapport à chaque prélèvement (en tenant compte de la position sociale et de l'opinion politique)

	IR	CSG	TVA	Taxe d'Hab.	Taxe Fon.	ISF
CONSTANTE	0,32 ***	0,44 ***	0,56 ***	(-)	(-)	0,26 ***
SEXE						
Homme	Ref	Ref	Ref	Ref		Ref
Femme	1,26 *	1,18 .	1,26 **	(-)		(-)
ÂGE						
De 18 à 29 ans	(-)	0,55 **	(-)	(-)		(-)
De 30 à 39 ans	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref

Résultats exprimés en rapports des chances (odds ratio)

Tableau 7(suite). Régressions logistiques sur le sentiment d'injustice fiscale par rapport à chaque prélèvement (en tenant compte de la position sociale et de l'opinion politique)

Résultats exprimés en rapports des chances (odds ratio)

	IR	CSG	TVA	Taxe d'hab.	Taxe fon.	ISF
De 40 à 49 ans	(-)	1,95 ***	(–)	(-)	(-)	(–)
De 50 à 59 ans	0,75 .	2,79 ***	(-)	0,66 **	(-)	(-)
De 60 à 75 ans	0,48 ***	2,44 ***	(-)	0,55 ***	0,63 ***	(-)
PCS						
Agriculteurs, artisans, commerçants, chefs d'entr.	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	1,69 **
Cadres et prof int sup	(-)	0,66 ***	0,7 **	0,8 .	(-)	1,7 ***
Prof. intermédiaires	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref
Employés	1,31 *	1,32 *	1,41 **	1,27 *	1,43 **	(-)
Ouvriers	1,47 **	1,39 *	1,78 ***	1,43 **	1,47 **	(-)
STATUT PROFESSIONNEL						
Fonctionnaire	(-)	0,78 *	1,21 ,	0,78 *	(-)	0,69 **
Non fonctionnaire	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref
TAILLE URBAINE						
Rural	1,47 **	1,41 **	(-)	(-)	(-)	(-)
De 2000 à 19999hab.	1,35 *	1,71 ***	(-)	(-)	(-)	(-)
De 20000 à 199999hab.	(-)	1,28 .	(-)	(-)	(-)	(-)
De 200000 à 1,9M hab.	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref
agglo de Paris	(-)	(-)	(-)	0,71 *	(-)	(-)
DESACCORD FISCAUX						
Désaccord avec le fisc	1,23 *	(-)	1,24 *	1,28 **	1,32 **	(-)
Pas de désaccord	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref
OPINION POLITIQUE						
Gauche	0,69 **	0,59 ***	1,34 **	0,82 .	0,65 ***	0,45 ***
Centre	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref	Ref
Droite	(-)	1,33 **	0,67 ***	0,82 .	(-)	1,97 ***
AVANTAGES FISCAUX						
Pas de réduc./crédit d'impôt	Ref					
À une réduc/crédit d'impôt	0,78 *					
Plus de 2 réduc/crédit d'impôt	0,6 ***					
Pseudo-R2 de McFadden	0,05	0,09	0,04	0,03	0,03	0,08

Champ: Ensemble de la population (N=2 631).

Lecture: Lorsque le rapport des chances (odds ratio) d'une modalité est inférieur à 1, le sentiment d'injustice a moins de chance de survenir dans la population présentant cette modalité que dans la population de référence. Lorsqu'il est supérieur à 1, le sentiment d'injustice a plus de chance de survenir. Par exemple, les ouvriers ont 1,47 fois plus de chance que les professions intermédiaires (référence) de trouver l'impôt sur le revenu injuste.

Remarque: Dans un souci de lisibilité, seuls les rapports des chances (odds ratio) calculés à partir des coefficients significatifs des régressions ont été affichés, la significativité s'appréciant avec une marge d'erreur de 10 % (.), de 5 % (*), de 1 % (**) ou de 0,1 % (***).

Source: Enquête « Pratiques et représentations face à l'État », février 2017 (équipe ELIPSS/CDSP).

3.1. Un sentiment d'injustice qui vient d'en bas

Toutes choses égales par ailleurs, les contribuables des classes populaires, c'est-à-dire exerçants des professions d'ouvriers et d'employés (Siblot et al., 2015) expriment un très fort sentiment d'injustice fiscale qui se retrouve pour tous les prélèvements, à l'exception notable de l'Impôt sur la fortune. À l'époque de l'enquête en 2017, cet impôt qui cible les plus aisés n'est pas un enjeu politique de premier plan et beaucoup connaissent mal son assiette et son fonctionnement. En revanche, les autres prélèvements sont plus familiers pour les contribuables de classes populaires qui les perçoivent comme des facteurs propices aux délocalisations et comme autant de menaces sur la préservation de l'emploi. Dans un monde populaire où le travail constitue de longue date une valeur cardinale, l'impôt apparaît de plus en plus comme un obstacle posé par les gouvernants à la jouissance d'une activité rémunérée. La notion même de prélèvement est associée à l'« assistanat », par opposition au travail considéré comme le moyen d'accéder à une certaine dignité (Narotzky, 2016). Pour les plus touchés par la crise, l'accès au travail indépendant apparaît comme une issue possible, mais cette perspective de promotion suppose de s'approprier un discours stigmatisant le « trop plein de charges et de prélèvements »⁶. L'image de la petite entreprise touchée de façon injuste par les prélèvements sociaux et fiscaux devient alors le pendant d'un État lointain et indifférent aux difficultés rencontrées localement. La déstabilisation de pans entiers du salariat subalterne a ainsi contribué à entretenir chez les contribuables des classes populaires une défiance grandissante à l'égard de l'impôt, au nom de la sauvegarde de l'emploi.

Le sentiment d'injustice formulé par les contribuables de classes populaires à l'égard des impôts proportionnels peut s'interpréter comme une critique de prélèvements qui pèsent singulièrement sur leurs dépenses quotidiennes. Leur défiance vis-à-vis de l'impôt sur le revenu provient en partie d'une certaine méconnaissance de son fonctionnement : 33 % des employés qui ne le connaissent pas le trouvent injuste, tandis que parmi les employés qui le connaissent, 29 % sont de cet avis. L'écart est comparable pour les ouvriers (33 % contre 30 %) et accrédite l'idée qu'en bas de l'échelle sociale, une meilleure connaissance de l'impôt sur le revenu améliore l'image qu'on en a.

^{6.} Les agriculteurs, artisans, commerçants et chefs d'entreprise sont 64 % à être tout à fait d'accord avec l'assertion « la France est un pays où l'on paye trop de charges et trop d'impôts », là où les employés et les ouvriers ne sont que 59 % et 58 %, les cadres et professions intellectuelles supérieures 38 % et les professions intermédiaires 45 %.

Le sentiment d'injustice porté par les contribuables de classes populaires est également très marqué concernant la taxe foncière : toutes choses égales par ailleurs, les ouvriers ont 1,47 fois plus de chances (et les employés 1,43) que les contribuables des professions intermédiaires de considérer la taxe foncière comme injuste. Après de nombreuses mesures adoptées pour faciliter l'accès à la propriété immobilière (Girard *et al.*, 2013), le statut de propriétaire est devenu plus accessible pour les fractions stables des classes populaires, ce qui a renforcé un clivage structurant dans le rapport au patrimoine foncier. La taxe foncière est devenue un enjeu de litiges et d'incompréhensions, notamment pour les contribuables s'étant endettés pour acquérir leur résidence.

Tableau 8. L'appréciation sur la taxe foncière selon le statut de la résidence

	Taxe foncière		
	Juste	Injuste	NSP ^a
Propriétaire ^b sans crédit immobilier	53	41	6
Propriétaire avec crédit immobilier	44	54	2
Non propriétaire	37	44	19
Ensemble	44	45	11

Champ: Ensemble de la population (N=2 631).

Lecture : Parmi les propriétaires qui ne payent pas de crédit sur leur logement, 53 % trouvent la taxe foncière juste.

Les propriétaires endettés sont 54 % à considérer la taxe foncière comme injuste, alors que les propriétaires sans crédit sont seulement 41 % à être de cet avis et les non propriétaires 44 %. D'un côté, les propriétaires endettés ont l'impression de supporter une double charge, l'une liée à leur emprunt sur l'habitation qui s'apparente à un loyer et l'autre découlant de leur assujettissement à la taxe foncière. Cette double ponction les place du point de vue de l'impôt patrimonial en situation plus défavorable que les locataires (non assujettis à la taxe foncière) et que les propriétaires non endettés (qui n'ont pas à supporter d'emprunt). D'un autre côté, les propriétaires non endettés ne sont soumis ni au crédit ni à un loyer et sont donc plus enclins à trouver juste de devoir payer un prélèvement destiné à financer les infrastructures locales. Dans ce dernier cas, l'impôt est moins perçu comme une dépense supplémentaire et davantage comme une contribution qui est due pour le fonctionnement de la vie locale.

a) Cette catégorie regroupe 3 modalités : ne sait pas, ne connaît pas, n'a pas répondu.

b) Il peut s'agir de ménages qui sont propriétaires de leur résidence principale ou secondaire.

Source : Enquête « Pratiques et représentations face à l'État », février 2017 (équipe ELIPSS/CDSP).

La fragilisation des emplois subalternes et les transformations de la structure résidentielle ont contribué à entretenir le sentiment d'injustice fiscale au sein des classes populaires. Frappés de plein fouet par la crise, nombreux sont celles et ceux qui privilégient l'attachement au travail, tandis que la fiscalité reste associée à un instrument au service de l'assistance. Dans un contexte d'augmentation du chômage, l'impôt apparaît au niveau personnel comme une dépense supplémentaire et au niveau global comme un encouragement aux délocalisations.

3.2. La domestication de la contrainte fiscale

Le rapport à l'injustice fiscale ne se limite pas à des représentations symboliques sur la légitimité de tel ou tel prélèvement. Il est également le produit d'expériences et de pratiques accumulées au contact des administrations qui peuvent également alimenter ou réduire un sentiment d'injustice fiscale.

Toutes choses égales par ailleurs, les contribuables qui ont eu par le passé⁷ un litige avec l'administration fiscale sont beaucoup plus enclins à juger le système fiscal injuste que ceux qui n'ont pas eu cette expérience. Par rapport au reste de la population, ils appartiennent plus souvent aux professions intermédiaires et aux petits indépendants (respectivement 38 % et 45 % ont eu un désaccord, contre seulement 32 % dans l'ensemble de la population), avec souvent un niveau supérieur au baccalauréat (35 % des diplômés du supérieur ont eu un désaccord, contre environ 30 % chez les moins diplômés). Ce poids de l'expérience vécue au contact de l'administration influence aussi bien les appréciations sur les prélèvements proportionnels que progressifs. L'expérience de litiges peut produire un sentiment d'arbitraire qui contribue à influencer les représentations de la justice fiscale. En se heurtant à la rigidité de la règle bureaucratique, ces contribuables sont conduits à réviser leurs conceptions de l'impôt et de sa légitimité⁸.

À l'opposé, le sentiment d'injustice associé à l'impôt sur le revenu est fortement atténué chez les bénéficiaires de réductions et de crédits d'impôt, qu'il s'agisse de dons (associations, partis, syndicats ou autres), d'emploi d'un salarié à domicile ou pour garde d'enfants, de dépenses pour l'habitation (travaux de rénovation, intérêts

^{7.} Au cours des douze derniers mois précédent l'enquête.

^{8.} Il est également probable que les résultats des régressions s'expliquent en sens inverse par le fait que les contribuables qui rejettent l'impôt se retrouvent plus souvent en litige avec l'administration fiscale.

d'emprunt), d'investissements locatifs, outre-mer ou dans les PME, d'épargne retraite ou encore d'assurance vie. Toutes choses égales par ailleurs, les contribuables ayant bénéficié de ces dispositifs dérogatoires ont d'autant plus de chance de juger l'impôt sur le revenu moins injuste qu'ils en bénéficient. Ainsi, l'idée largement répandue selon laquelle la suppression des niches fiscales, en raison de la transparence qu'elle offrirait, serait synonyme d'une meilleure acceptation de l'impôt, mérite d'être nuancée. En effet, l'existence de ces dérogations permet de convaincre les contribuables qui en bénéficient qu'ils ne sont pas uniquement débiteurs envers l'État, avec néanmoins d'imporselon la position sociale. tantes différences Les avantages qu'obtiennent les contribuables de professions intermédiaires, le plus souvent au titre de dons aux associations, sont dérisoires au regard des montages de défiscalisation des plus fortunés. Dans le cas d'un système fiscal comme celui de la France, fortement biaisé par nombre de niches fiscales (Weidenfeld, 2011), la bonne connaissance d'un impôt peut ainsi signifier de plus grandes chances d'en minimiser le poids au moyen de dérogations et d'exemptions.

Les expériences pratiques de l'impôt pèsent de différentes façons sur le système fiscal. L'existence d'un désaccord antérieur avec l'administration nourrit un sentiment d'injustice d'autant plus significatif qu'il se rapporte à une expérience singulière. En revanche, la capacité à domestiquer la contrainte fiscale en bénéficiant de crédits ou de réductions d'impôt permet d'afficher une plus grande sérénité (Spire, 2011), a fortiori quand on est accompagné par des professionnels de l'optimisation.

3.3. Deux conceptions de l'injustice fiscale

La notion de justice est centrale pour mesurer l'adhésion des contribuables au système fiscal, mais elle est aussi profondément ambiguë. Dans leurs réponses, les enquêtés se réfèrent implicitement à des principes de justice qui ne sont pas nécessairement identiques et stables. Dans une première acception, l'injustice fiscale peut désigner les modalités de prélèvements qui ne tiennent pas assez compte des inégalités de richesse (de revenu ou de patrimoine) entre contribuables. Dans un deuxième sens, très différent, l'injustice fiscale peut également stigmatiser des prélèvements qui entravent l'autonomie et la puissance d'agir des contribuables. Ces deux conceptions de l'injustice fiscale contribuent à forger un clivage qui renvoie également à la place accordée à l'État dans la régulation des échanges économiques.

Il existe une certaine congruence entre les jugements portés par les fonctionnaires et par les contribuables se déclarant à gauche (voir tableau 7). Toutes choses égales par ailleurs, ces enquêtés sont plus enclins que les autres à considérer la TVA comme un prélèvement injuste, sans doute en raison de son caractère invisible et proportionnel. En revanche, tous les autres prélèvements sont davantage acceptés en raison des dépenses collectives qu'ils rendent possibles. Pour ce premier pôle de contribuables, l'adhésion au système fiscal est le corollaire d'un fort attachement à l'État et aux services publics. Leur inclinaison à qualifier les prélèvements de justes s'explique essentiellement par leur conviction dans le maintien d'un haut niveau d'investissements publics. Cette adhésion au principe du prélèvement a souvent été interprétée comme l'expression de leur intérêt : l'augmentation des impôts serait pour les fonctionnaires une manière d'augmenter les budgets publics et donc leur pouvoir et leur rémunération (Tullock, 1965). En réalité, ce rapport n'est pas totalement uniforme et varie selon qu'il s'agisse d'impôt proportionnel ou progressif (Edlund, 2003, p. 157).

Une autre conception de la justice fiscale se dessine, celle qui émane des contribuables se situant à droite de l'échiquier politique et exerçant les professions d'artisans, commerçants, chefs d'entreprise ou de cadres supérieurs. Pour ces contribuables, l'injustice fiscale s'incarne prioritairement dans l'impôt sur la fortune. Toutes choses égales par ailleurs, ils ont respectivement 1,69 et 1,70 fois plus de chance que les professions intermédiaires de trouver l'impôt sur la fortune injuste. Ce jugement négatif porté sur un prélèvement qui touche exclusivement les grandes fortunes suppose, de façon sous-jacente, une critique de l'égalitarisme au nom de la liberté devant être laissée aux individus. Les appréciations portées sur les autres impôts s'inscrivent d'ailleurs dans le prolongement de cette conception. Les membres des professions libérales sont 72 % à juger la TVA juste (alors que cette proportion est de 43 % dans l'ensemble de la population). Certains en sont exemptés, notamment les professions médicales et paramédicales et pour les autres, elle est intégrée dans les notes d'honoraires, mais elle est récupérable sur un grand nombre d'achats et d'investissements professionnels, ce qui peut entretenir l'impression d'un prélèvement équilibré. Les cadres du privé et les chefs d'entreprise y voient aussi un impôt plus juste que la contribution sociale généralisée⁹. Leur conception de la justice fiscale

^{9.} Les cadres et professions intellectuelles supérieures jugent la TVA juste à 63 % contre 52 % pour la CSG (respectivement 51 % et 38 % chez les agriculteurs, artisans, commerçants et chefs d'entreprise).

privilégie l'efficacité économique sur toute considération relative aux fonctions redistributives. La valorisation de la TVA répond ainsi à une logique de rentabilité consistant à évaluer chaque prélèvement d'abord en fonction de ce qu'il coûte et de ce qu'il rapporte, plutôt qu'en fonction de la légitimité des critères de répartition sur lesquels il repose. Ce raisonnement gestionnaire s'inscrit dans une conception de l'État valorisant sa capacité à maîtriser ses dépenses de façon rigoureuse.

Les jugements portés sur les différents impôts révèlent en creux deux conceptions de la justice fiscale auxquels correspondent deux formes de rapport à l'État : les uns, souvent fonctionnaires et orientés à gauche, se montrent plus favorables aux impôts progressifs et au principe de redistribution ; les autres, davantage orientés vers le pôle privé et à droite de l'échiquier politique, considèrent que la justice fiscale se mesure davantage à l'aune de l'efficacité économique et ont plus souvent tendance à percevoir la TVA comme un prélèvement juste.

4. Conclusion

Le rapport à l'impôt a longtemps été étudié à l'aune exclusive des niveaux de revenu, comme si l'acte de contribuer aux dépenses publiques pouvait se réduire à une dépense comparable aux autres. L'enquête menée auprès d'un échantillon représentatif de contribuables français met en lumière d'autres variables fondamentales, dont le diplôme duquel découle la connaissance du système fiscal et l'appartenance territoriale qui englobe un certain type de régulation sociale et une plus ou moins grande accessibilité des infrastructures publiques. L'apparente homogénéité de l'exaspération à l'égard de l'impôt dissimule en réalité plusieurs conceptions de la justice fiscale, qui dépendent de la composition des ressources en capital économique et culturel, et de la plus ou moins grande proximité à l'égard de l'État.

Il reste à se demander quelles peuvent être les conséquences pratiques d'un tel niveau d'exaspération à l'égard de l'impôt. Le sentiment d'injustice fiscale est souvent étudié comme une cause générale de l'affaiblissement du civisme fiscal voire comme un facteur favorisant l'évitement de l'impôt (Spicer et Becker, 1980; Torgler et al., 2008). Il faut néanmoins prendre en compte les marges de manœuvre que laisse l'administration fiscale aux différentes catégories de contribuables et les différentes formes de transgression associée à chaque type d'impôt (travail au noir, transactions occultes, évasion ou optimisation fiscale).

Le soulèvement des Gilets jaunes à l'automne 2018 a surtout montré que la visibilité acquise par le sentiment d'injustice fiscale s'accompagne de la prise de conscience d'une appartenance commune au monde du travail. Dans un contexte où toute demande d'augmentation salariale est récusée au nom de la préservation de l'emploi, la question sociale ne tourne plus autour du partage de la valeur ajoutée entre salaires et profits mais davantage autour de la question de l'inégalité des prélèvements. Dès lors, l'expression du sentiment d'injustice fiscale devient la seule façon acceptable aux yeux de ceux qui la formulent et du point de vue des pouvoirs publics d'exiger une amélioration du pouvoir d'achat. Ainsi, la position par rapport à l'impôt peut modifier les effets de proximité entre catégories sociaprofessionnelles et recomposer les frontières entre groupes sociaux. Ne se limitant plus à un ensemble de ressources disponibles, la position sociale s'évalue désormais également à l'aune des contributions versées à l'État et des possibilités d'accéder en retour aux biens et aux services ainsi financés.

Références

- Aalberg T., 2003, Achieving Justice: Comparative Public Opinions on Income Distribution, Brill.
- Alesina A. et P. Giuliano, 2011, « Preferences for Redistribution », In Jess Benhabib, Alberto Bisin, and Matthew O. Jackson(eds.), *Handbook Economics*, Amsterdam, North-Holland.
- Alm J., Torgler, B., 2006, « Culture differences and tax morale in the United States and in Europe », *Journal of Economic Psychology*, vol. 27, n° 2, pp. 224-246.
- Alvaredo F., Chancel L., Piketty T., Saez E., et Zucman G., 2018, Rapport sur les inégalités mondiales, Paris, Seuil.
- Baudelot C., Cartron, D., Gautié, J., Godechot, O., Gollac, M., Senik, C., Cohen, D., 2014, *Bien ou mal payés*?, Paris, Éditions rue d'Ulm.
- Braithwaite V., 2003, « Perceptions of who's not paying their fair share », *Australian Journal of Social Issues*, vol. 38, n° 3, pp. 335-362.
- Chevalier T., 2012, L'État-providence et les jeunes, Paris, L'Harmattan.
- Corneo G., et H. P. Grüner, 2002, « Individual preferences for political redistribution », *Journal of Public Economics*, vol. 83, n° 1, pp. 83-107.
- Dornstein M., 1987, « Taxes: Attitudes and perceptions and their social bases », *Journal of Economic Psychology*, vol. 8, n° 1, pp. 55-76.
- Edlund J., 1999. « Attitudes towards tax reform and progressive taxation: Sweden 1991-96 », *Acta Sociologica*, vol. 42, n° 4, pp. 337-355.
- Edlund J., 2003, « Attitudes towards taxation: Ignorant and incoherent? », *Scandinavian Political Studies*, vol. 26, n° 2, pp. 145-167.

- Eriksen K. et L. Fallan, 1996, « Tax knowledge and attitudes towards taxation; A report on a quasi-experiment », *Journal of Economic Psychology*, vol. 17, n° 3, pp. 387-402.
- European commission, 2017, Taxation Trends in the European Union.
- Fallan L., 1999, «Gender, exposure to tax knowledge, and attitudes towards taxation; an experimental approach », *Journal of Business Ethics*, vol. 18, n° 2, pp. 173-184.
- Forsé M., et M. Parodi, 2015, « Les Français et la justice fiscale », Revue de l'OFCE, n° 137, pp. 97-132.
- Girard V., Lambert A., et Steinmetz H., 2013, « Propriété et classes populaires : des politiques aux trajectoires », *Politix*, n° 101, pp. 7-20.
- Guillaud E., 2013, « Preferences for redistribution: an empirical analysis over 33 countries », *The Journal of Economic Inequality*, vol. 11, n° 1, pp. 57-78.
- Hite P. A. et M. L. Roberts, 1991, « An Experimental Investigation of Taxpayer Judgments on Rate Structures in the Individual Income Tax System », *Journal of the American Taxation Association*, n° 13, pp. 47-63.
- Hochschild J. L., 1981, What's Fair? American Beliefs About Distributive Justice, Harvard University Press.
- Honneth, A., 2006, *La société du mépris. Vers une nouvelle théorie critique*, Paris, La Découverte.
- Ingelhart R., et P. Norris, 2003, *Rising Tide: Gender Equality and Cultural Change Around the World*, Cambridge, UK, Cambridge University Press.
- Kinsey K. A., et H. G. Grasmick, 1993, « Did the Tax Reform Act of 1986 improve compliance? Three studies of pre?and post?TRA compliance attitudes », *Law & Policy*, vol. 15, n° 4, pp. 293-325.
- Lamont M., 2002, La dignité des travailleurs, Paris, Presses de Sciences Po.
- Leroy M., 1996, « L'impôt sur le revenu entre idéologie et justice fiscale : perspective de sociologie fiscale », *Politiques et management public*, vol. 14, n° 4, pp. 41-71.
- Lewis, A., 1982, The Psychology of Taxation, Oxford, Martin Robertson.
- Martin, W. I., et Gabay, N., 2018, « Tax policy and tax protest in 20 rich democracies, 1980-2010 », *The British Journal of Sociology*, vol. 69, n° 3, pp. 647-669.
- Meltzer, A. H. et S. F. Richard, 1981, « A rational theory of the size of government", *Journal of Political Economy*, vol. 89, n° 5, pp. 914-927.
- Mischi J., 2016, *Le bourg et l'atelier. Sociologie du combat syndical*, Marseille, Agone.
- Narotzky S., 2016, « Between inequality and injustice: Dignity as a motive for mobilization during the crisis », *History & Anthropology*, n° 27, pp. 85-86.

- Perrin-Heredia A., 2009, « Les logiques sociales de l'endettement : gestion des comptes domestiques en milieux populaires », *Sociétés contemporaines*, 76, pp. 95-119.
- Pierson P., 1994, Dismantling the Welfare State. Reagan, Thatcher, and the Politics of Retrenchment, Cambridge, Cambridge University Press.
- Roberts M. L., P. A. Hite et C. F. Bradley, 1994, « Understanding attitudes toward progressive taxation », *Public Opinion Quarterly*, vol. 58, n° 2, pp. 165-190.
- Schlesinger M., et C. Heldman, 2001, « Gender gap or gender gaps? New perspectives on support for government action and policies », *Journal of Politics*, vol. 63, n° 1, pp. 59-92.
- Schmölders G., 1973, *Psychologie des finances et de l'impôt*, Presses universitaires de France.
- Siblot Y., 2006, « 'Je suis la secrétaire de la famille!' La prise en charge féminine des tâches administratives entre subordination et ressource », *Genèses*, n° 64, pp. 46-66.
- Siblot Y., Cartier, M., Coutant, I., Masclet, O., Renahy, N., 2015, *Sociologie des classes populaires contemporaines*, Paris, Armand Colin.
- Slemrod J., 2006, « The role of misconceptions in support for regressive tax reform », *National Tax Journal*, vol. LIV, n° 1, pp. 57-75.
- Spicer M. W., et L. A., Becker, 1980, « Fiscal inequity and tax evasion: An experimental approach », *National Tax Journal*, vol. 33, n° 2, pp. 171-175.
- Spire A., 2011, « La domestication de l'impôt par les classes dominantes », *Actes de la recherche en sciences sociales*, n° 5, pp. 58-71.
- Spire A., 2018, Résistances à l'impôt, attachement à l'État. Enquête sur les contribuables français, Paris, Seuil.
- Steinmo S., 1993, Taxation and Democracy: Swedish, British and American Approaches to Financing the Modern State, New Haven, Yale University Press.
- Taylor-Gooby, P., 1995, « Who Wants the Welfare State? Support for State Welfare in European Countries », in Svallfors, S. (ed.), *In the Eye of the Beholder*, Umeå, Sweden, Impello.
- Torgler B., I. C. Demir, A. Macintyre, et M. Schaffner, 2008, « Causes and consequences of tax morale: An empirical investigation », *Economic Analysis and Policy*, vol. 38, n° 2, pp. 313-339.
- Tullock G., 1965, The Politics of Bureaucracy, Washington DC, Public.
- Vogel J., 1974, «Taxation and public opinion in Sweden: An interpretation of recent survey data », *National Tax Journal*, vol. 27, n° 4, pp. 499-513.
- Weidenfeld K., 2011, À l'ombre des niches fiscales, Paris, Economica.
- Wilensky H. L., 1975, *The Welfare State and Equality: Structural and Ideological Roots of Public Expenditure*, Berkeley, University of California Press.

ANNEXES

Voici les libellés des principales questions posées sur l'impôt, celles s'insérant dans un questionnaire plus large sur le rapport à d'autres institutions étatiques telles que la police, la justice et l'école publique.

Quelle est votre situation par rapport à l'impôt sur le revenu de l'année passée ?

- 1. Vous n'avez pas rempli ou pas renvoyé de déclaration (7 %)
- 2. Vous avez rempli votre déclaration mais vous n'étiez pas imposable (38 %)
- 3. Vous avez rempli votre déclaration et vous étiez imposable (55 %)

Qui s'occupe de la déclaration d'impôt sur le revenu?

- 1. Vous (68 %)
- 2. Votre conjoint.e (23 %)
- 3. Un proche (ami, voisin ou parent) (4 %)
- 4. Un professionnel (comptable ou autre personne rétribuée) (4 %)

Avez-vous bénéficié d'une réduction d'impôt ou d'un crédit d'impôt pour l'un de ces motifs ?

(Plusieurs réponses possibles) au moins une fois lors des trois années passées ?

- 1. Dons (associations, partis, syndicats ou autres) (29 %)
- 2. Emploi d'un salarié à domicile ou pour garde d'enfants (13 %)
- 3. Dépense pour l'habitation (travaux de rénovation, intérêt d'emprunt) (16 %)
- 4. Investissements locatifs, Outre-mer ou dans les PME (3 %)
- 5. Autre (précisez) (6 %)
- 6. Vous n'avez bénéficié d'aucune de ces aides (46 %)
- 7. Vous ne savez pas (7 %)

Par le passé, vous est-il déjà arrivé d'être en désaccord avec une décision de l'administration fiscale ?

- 1. Oui (32 %)
- 2. Non (68 %)

Ces différents impôts vous semblent-ils justes ou injus

	Juste	Injuste	Vous ne connaissez pas cet impôt	Vous ne savez pas	N'a pas répondu à la question
Impôt sur le revenu	70	25	0	3	2
Impôt sur la fortune (ISF)	67	20	4	6	3
Taxe d'habitation	53	41	0	4	1
Taxe foncière	44	45	3	6	2
Taxe sur la valeur ajoutée (TVA)	43	45	5	7	3
Contribution sociale généralisée (CSG)	33	48	7	9	3

On distingue habituellement les impôts proportionnels (dont le taux est identique pour tous) et les impôts progressifs (dont le taux augmente en fonction des ressources). Pouvez-vous dire spontanément si ces impôts sont proportionnels ou progressifs ?

	Proportionnel (le taux est fixe)	Progressif (le taux augmente avec la richesse)	Vous ne savez pas	N'a pas répondu à la question
Impôt sur le revenu	9	80	10	1
Taxe sur la valeur ajoutée (TVA)	75	7	17	2
Impôt sur la fortune (ISF)	7	68	24	1
Contribution sociale généralisée (CSG)	42	27	28	2

Vous trouvez personnellement que les impôts et les taxes que vous payez sont :

- 1. Trop élevés (77 %)
- 2. Comme il faut (16 %)
- 3. Pas assez élevés (0 %)
- 4. Vous ne savez pas (7 %)

Certaines personnes disent que « la France est un pays où l'on paye trop de charges et trop d'impôts ». Vous êtes :

- 1. Tout à fait d'accord (52 %)
- 2. Plutôt d'accord (36 %)
- 3. Plutôt pas d'accord (7 %)
- 4. Pas du tout d'accord (1 %)
- 5. Vous ne savez pas (4 %)

LE PATRIMOINE ET L'ENDETTEMENT DES MÉNAGES FRANÇAIS EN 2015 ENSEIGNEMENTS DE L'ENQUÊTE EUROPÉENNE HFCS FT COMPARAISONS INTERNATIONALES

Luc Arrondel¹
CNRS-PSE, Banque de France
Jérôme Coffinet
Banque de France

Le succès du livre de Thomas Piketty en 2013, *Le capital au XXI^e siècle*, a remis la thématique des inégalités au cœur des débats de politique économique. Par ailleurs, la crise financière de 2008 a modifié les comportements des épargnants, ces derniers privilégiant la prudence dans leur portefeuille. Les comparaisons spatiotemporelles de la distribution du patrimoine et sa composition apparaissent donc essentielles pour analyser ces questions de politique publique.

À ce titre, l'enquête européenne Household Finance and Consumption Survey, qui collecte des informations sur le patrimoine, le revenu et les habitudes de consommation des ménages, semble particulièrement intéressante. Ces données permettent de comprendre les comportements d'épargne et d'endettement des ménages, d'évaluer les vulnérabilités financières et les effets de la politique monétaire.

L'enquête réalisée fin 2014-début 2015 montre que la concentration des actifs financiers et professionnels des ménages français est plus importante que celle des biens immobiliers. L'épargne risquée et de long terme est davantage détenue par les plus riches mais la détention d'actions stagne à des niveaux relativement faibles.

En moyenne, les ménages français déclarent posséder 268 000 euros de patrimoine brut. La moitié est endettée, en moyenne à hauteur de 37 000 euros. Le décile des Français les plus riches détient environ 46 % de la richesse totale, le centile le plus aisé, environ 15 %. La hausse de l'endettement concerne davantage les ménages aisés, disposant de capacités de remboursement plus importantes ou de patrimoines substantiels. La situation des ménages ne semble donc pas faire porter de risque majeur à la stabilité financière en France.

Mots clés: patrimoine, valeurs mobilières, actions, endettement.

^{1.} Les auteurs remercient un rapporteur anonyme pour ses commentaires sur une première version du texte. Les opinions exprimées dans cet article sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement celles des institutions auxquelles ils sont affiliés.

Le succès planétaire du livre de Thomas Piketty en 2013, *Le capital au XXI^e siècle*, a remis les inégalités, leur évolution historique et leurs conséquences, au centre des préoccupations des économistes et des débats de politique économique. Par ailleurs, la crise financière de 2008 a modifié les comportements des épargnants, ces derniers privilégiant la prudence dans leur portefeuille, le nombre d'actionnaires (en direct) ayant diminué de 50 % en 10 ans. De nombreux acteurs se sont alors intéressés aux liens entre ces deux faits, l'augmentation des inégalités d'une part, la mauvaise orientation de l'épargne d'autre part, et la croissance économique. Les comparaisons spatio-temporelles de la distribution des patrimoines et sa composition apparaissent donc essentielles pour analyser ces questions de politique publique.

Depuis 2006, le réseau HFCN (Household Finance and Consumption Network) mène une enquête européenne sur le patrimoine (actifs et dette) et les habitudes de consommation des ménages de la zone euro (dite enquête HFCS – Household Finance and Consumption Survey). Cette enquête vise à mieux comprendre les comportements individuels d'endettement et d'épargne, afin d'identifier l'effet des chocs économiques non seulement sur les grands agrégats, mais aussi les distributions de patrimoine au sein des populations. L'objectif est ainsi de mieux connaître le mécanisme de transmission de la politique monétaire et de mieux identifier les vulnérabilités financières des ménages.

La mise en œuvre de l'enquête est décentralisée auprès des banques centrales nationales et, le cas échéant, des instituts statistiques nationaux. En France, cette enquête fait l'objet d'un partenariat entre la Banque de France et l'Institut national de la statistique et des études économiques, qui mène depuis 1986 (tous les 6 ans jusqu'en 2014, tous les 3 ans depuis 2014) une enquête similaire sur les seuls ménages français dans le cadre de l'enquête Patrimoine (renommée Histoire de Vie et Patrimoine depuis 2017).

Cet article propose une présentation des principaux résultats de la deuxième vague de l'enquête HFCS dont la collecte, réalisée fin 2014-début 2015, a porté sur un échantillon représentatif de plus de 12 000 ménages français (Banque centrale européenne, 2016a, 2016b). Une comparaison est proposée avec la vague 2014 du volet de l'enquête HFCS portant sur les ménages allemands, collectée dans le cadre du *Panel on Household Finance* (Bundesbank, 2016) et de la vague 2013 de l'enquête américaine du *Survey of Consumer Finances* (Federal Reserve Board, 2014).

Encadré 1. Différences entre montants de patrimoine estimés à partir des données d'enquêtes et de comptabilité nationale

Une comparaison immédiate des agrégats obtenus à partir des données d'enquête auprès des ménages et des données de comptes nationaux fait émerger des écarts importants dans la valorisation des actifs de part et d'autre (Accardo *et al.*, 2016). Cette observation, en particulier remarquable pour les données d'actifs financiers, est un fait connu de longue date et s'explique de plusieurs manières :

- Des différences de périmètre tout d'abord, puisque la comptabilité nationale inclut la France métropolitaine et les départements d'outre-mer, sans qu'il soit possible de distinguer l'un de l'autre, alors que les données d'enquêtes portent sur la France métropolitaine. En outre, la population de référence n'est pas exactement la même puisque la comptabilité nationale inclut les institutions sans but lucratif dans la même catégorie que les ménages, tandis que les données d'enquêtes restreignent leur périmètre aux seuls ménages privés, à l'exception de ceux vivant en institution (liées à l'éducation, la santé, l'armée, la religion);
- Des différences méthodologiques ensuite : les enquêtes et la comptabilité nationale diffèrent également au niveau de la valorisation des entreprises individuelles : celles-ci sont considérées comme des actifs réels dans les enquêtes dès lors qu'une personne du ménage y est employée, alors qu'elles apparaissent comme des actifs financiers (actions) dans les comptes nationaux. Des différences sont également à noter sur la valorisation des assurances-vie par la comptabilité nationale (à partir des réserves techniques) et les montants déclarés par les ménages (valeur de liquidation). Par ailleurs, la valeur actualisée des rentes ne rentre pas dans le patrimoine financier des ménages. La comptabilité nationale renonce parfois à évaluer certains terrains et terres, ce qui n'est théoriquement pas le cas dans les enquêtes. De même, les biens durables ne sont pas inclus dans le patrimoine tel que mesuré par la comptabilité nationale;
- Des différences de méthode d'évaluation de certains actifs enfin : un principe de base des enquêtes consiste à demander aux ménages d'évaluer eux-mêmes leurs avoirs (logements, actifs professionnels, produits financiers) car c'est cette mesure qui est censée influencer leurs comportements. La comptabilité nationale évalue quant à elle les différents actifs à leur valeur de marché. En période de forte volatilité des marchés, les différences peuvent ne pas être négligeables. En particulier sur le marché boursier, les ménages peuvent rencontrer certaines difficultés à former une estimation précise de leur portefeuille boursier (cotation d'achat, du jour, ou espérée). Enfin, on ne peut écarter une potentielle sous-estimation de certains montants, les actifs devant être évalués par les ménages.

Au total, selon la Banque de France (2016), « les données d'enquête permettent de recenser environ 70 % du patrimoine total des ménages tel qu'évalué par la comptabilité nationale. De fortes disparités entre les différentes composantes apparaissent cependant. Ainsi, la mesure des logements résidentiels, composante principale de la richesse des ménages, est cohérente, tandis que la sous-estimation du patrimoine financier est beaucoup plus importante dans les données d'enquête ». Ainsi, on estime que sur un périmètre équivalent, correspondant aux montants de dépôts, de fonds communs de placements, et de titres, la sous-évaluation des actifs par les données d'enquête atteint environ 50%. Une raison importante tient à ce qu'une part importante de la détention provient des grandes fortunes, dont l'échantillonnage le plus précis possible constitue un enjeu technique et pratique majeur.

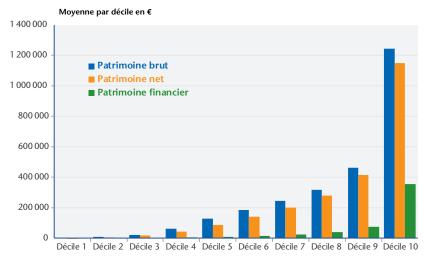
1. La concentration du patrimoine demeure forte et croît avec le niveau de richesse

Le patrimoine net médian des ménages français s'établit à 113 300 euros lors de la seconde vague de l'enquête 2014-2015. À titre de comparaison, le patrimoine net médian des ménages allemands atteint environ 60 800 euros en 2014. Aux États-Unis, le patrimoine net médian est en 2013 de 81 200 dollars. La valeur médiane du patrimoine immobilier des ménages français propriétaires atteint 199 000 euros, contre 75 400 euros pour le patrimoine professionnel. Pour les ménages allemands, le patrimoine immobilier médian est légèrement plus faible (180 000 euros).

Pour aller plus loin dans l'analyse de la distribution du patrimoine au sein de la population des ménages français, celle-ci a été répartie en 10 groupes (déciles) de patrimoine brut croissant (cf. graphique 1).

1.1. Les seuils de « richesse »

En 2014-2015, il faut détenir près de 600 000 euros (seuil minimum du 10^e décile), soit 3,75 fois le patrimoine brut médian (158 226 euros), pour appartenir aux 10 % de ménages les mieux dotés en patrimoine brut et près de 1,94 million d'euros pour se situer parmi les 1 % les plus riches (plus de 12 fois le patrimoine médian). Pour le seul patrimoine financier, la médiane se situe à environ 11 600 euros et le 10^e décile à 105 900 euros. Enfin, pour appartenir au 1 % des plus dotés en patrimoine financier, il faut détenir au moins 560 500 euros.



Graphique 1. Patrimoine brut, net et financier des ménages français, par décile

Sources: Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

1.2. Une concentration un peu plus forte pour le patrimoine financier

La distribution du patrimoine présente un profil convexe, ce qui illustre une distribution fortement concentrée sur les plus hauts patrimoines. Pour cette population, le niveau de patrimoine brut moyen s'élève à environ 1 250 000 euros (près de 5 fois le patrimoine moyen global). Le rapport interdécile (rapport du 9^e décile à la médiane) s'élève à 3,71 en 2014-2015, quasiment stable par rapport à 2009-2010, où il atteignait 3,65. La moitié de la population la moins dotée en patrimoine brut ne détient que 8,3 % de la richesse brute des ménages (cf. graphique 2). Le patrimoine financier en particulier est très concentré sur les hauts patrimoines puisque celui du décile supérieur s'élève à 354 500 euros par ménage soit près de 7 fois le patrimoine financier moyen global. Le rapport interdécile financier approche 9,17. Au niveau de la concentration du patrimoine brut, le décile supérieur détient 46,4 % du total alors que les 50 % les plus pauvres n'en possèdent que 8,3 %.

Cette distribution n'est pas atypique si on la compare à celle des ménages allemands par exemple : les 10 % les plus riches détiennent près de 60 % de l'ensemble du patrimoine net. Par ailleurs, le patrimoine net des 10 % de ménages allemands les plus riches atteint 728 100 euros, soit près de 12 fois le patrimoine net médian (60 800 euros). Les inégalités de patrimoine apparaissent donc plus élevées en Allemagne qu'en

France. Les inégalités sont encore plus prononcées aux États-Unis : en 2013, le patrimoine net détenu par les 10 % les plus riches représentait 75 % du patrimoine total des ménages américains.

Part détenue, en %, par décile

Patrimoine brut

Immobilier

Financier

Professionnel

Autres

Décile 1 Décile 2 Décile 3 Décile 4 Décile 5 Décile 6 Décile 7 Décile 8 Décile 9 Décile 10

Graphique 2. Concentration de la richesse totale des ménages et de ses composantes

Note de lecture : le patrimoine immobilier des 10% les plus riches représente 40% du patrimoine immobilier total des ménages français.

Sources: Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

1.3. De fortes disparités au sein du décile supérieur de patrimoine

Il existe aussi de fortes disparités chez les plus riches. Si l'on monte dans l'échelle de la richesse, le patrimoine des 1 % les mieux dotés représente le tiers de la richesse du dernier décile, soit 15,3 % de la richesse totale. Les données de l'enquête HFCS permettent difficilement d'aller plus loin dans l'analyse de la distribution mais le même raisonnement s'appliquerait aux 0,1 % les plus riches par rapport au dernier centile. Cette structure fractale des inégalités illustre la nature parétienne de la distribution des patrimoines.

1.4. Des patrimoines financiers et professionnels répartis plus inégalement que les actifs immobiliers

La ventilation des composantes du patrimoine (actifs immobiliers, financiers et professionnels)² montre que la concentration est plus forte

^{2.} Le patrimoine immobilier regroupe le logement principal, la résidence secondaire et les logements de rapport. Le patrimoine professionnel comprend tous les biens liés à un outil de travail qu'ils soient exploités par le ménage ou pas.

pour le patrimoine professionnel (indice de Gini de 0,98) et pour le patrimoine financier (resp. 0,79) que pour la richesse globale (resp. 0,63) et le patrimoine immobilier (resp. 0,64). Ainsi, les 10 % de ménages les mieux dotés détiennent près de 85,3 % des actifs professionnels, 55,0 % de la richesse financière et 40,4 % du patrimoine immobilier. Les inégalités de patrimoine proviennent donc davantage de la détention des actifs financiers et professionnels que de celle des biens immobiliers. Ce constat se traduit également au niveau de la structure des patrimoines (cf. graphique 3).

En % 100 90 80 70 60 50 40 30 20 10 0 Décile 2 Décile 3 Décile 4 Décile 5 Décile 6 Décile 7 Décile 8 Décile 9 Décile 10 Décile 1 **■ Financier ■ Autres propriétés ■ Résidence principale** Autre Professionnel

Graphique 3. Structure du patrimoine brut des ménages français en fonction de la richesse

Sources : Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

En effet, si la part de l'immobilier (résidence principale et autres propriétés) constitue l'essentiel de la richesse des ménages (autour de 75 %) à partir du niveau médian de patrimoine, elle diminue rapidement (surtout celle de la résidence principale) à partir du 8^e décile au profit des actifs financiers et professionnels et des biens immobiliers autres que la résidence principale. Pour les 10 % les plus riches, le patrimoine comprend plus de la moitié d'immobilier (56 %), 23 % d'actifs financiers et plus de 15 % d'actifs professionnels. Pour le bas de la distribution, exclusivement constitué de ménages non propriétaires, le patrimoine se compose essentiellement d'épargne financière (livrets d'épargne) et de biens durables (inclus dans la catégorie « Autres »).

À titre de comparaison, en Allemagne, en 2014, le patrimoine net des 10 % les plus riches est constitué environ à 60 % de patrimoine immobilier, à 15 % d'actifs financiers et à 25 % d'autres actifs y compris professionnels.

Encadré 2. Nomenclature des actifs financiers

La composition du patrimoine financier est analysée au regard de la diffusion des différents actifs et de la structure des portefeuilles selon le niveau de richesse financière ainsi que du point de vue de leur concentration dans la population. La nomenclature retenue sépare les actifs liquides et sûrs (compte-chèques et livrets), les fonds communs de placement (FCP), les obligations, les actions cotées, les produits d'assurance-vie et d'épargne retraite volontaire, et enfin les autres créances du ménage et les autres actifs financiers. Il est à noter que l'épargne salariale a été reclassée entre les différents produits concernés par ces contrats (actions, FCP, obligations ou liquidités). En revanche, aucune différenciation n'a été faite au sein des assurances-vie (multi-support ou en euros).

2. La composition du patrimoine financier est influencée par le niveau de richesse

2.1. L'assurance-vie et l'épargne-retraite majoritaires dans le patrimoine financier

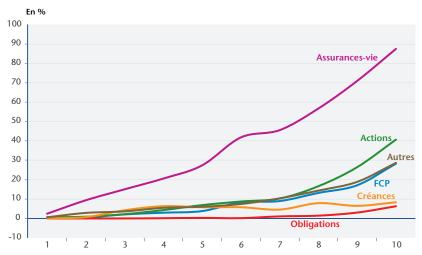
Les produits d'assurance-vie et d'épargne-retraite représentent l'actif financier le plus diffusé dans la population en 2014-2015 (38,5 % des ménages en détiennent), après les produits d'épargne liquide dont la détention est généralisée. Viennent ensuite les actions en direct (11,7 % des ménages) et les fonds communs de placement (FCP) (8,6 % des ménages).

Pour ces derniers actifs, le taux de détention s'inscrit continûment en baisse depuis la crise financière de 2008 : en 2010, 14,7 % des Français étaient détenteurs d'actions en direct et 10,7 % détenaient des FCP. Cette diminution confirme le désintérêt croissant des Français pour les actifs boursiers. Cette évolution fait écho à celle observée en Allemagne : la détention d'actions directe concerne 10 % des ménages en 2014 contre 11 % en 2010, celle des fonds communs de placement 13 % des ménages en 2014 contre 17 % en 2010.

La même évolution est observable aux États-Unis, pour une population d'actionnaires cependant beaucoup plus élevée qu'en France ou en Allemagne : le taux de détention direct et indirect d'actions est passé de 53,2 % des ménages en 2007 à 48,8 % en 2013.

2.2. Une épargne risquée et de long terme essentiellement logée dans le portefeuille des plus riches

En décomposant les taux de détention en fonction de la richesse financière (graphique 4.1), il apparaît que la variété des produits détenus s'accroît avec la valeur du portefeuille des ménages. Dans le bas de la distribution (les deux premiers déciles), la quasi-totalité des ménages détient uniquement de l'épargne liquide (compte-chèques et livrets d'épargne). Plus le patrimoine des ménages augmente, plus la détention de produits d'assurance-vie et d'épargne-retraite augmente, pour atteindre environ 50 % pour les ménages détenant un patrimoine médian et près de 90 % pour les plus riches. En revanche, la détention d'actions directe et de FCP est très faible jusqu'au 6^e décile de patrimoine et ne concerne donc essentiellement que les ménages les plus aisés : leur taux de détention atteint respectivement 40,6 % et 28,3 % dans le dernier décile.



Graphique 4.1. Détention des actifs financiers par niveau de richesse financière

Sources : Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

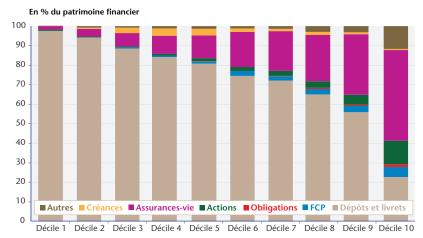
Le graphique 4.1 permet de caractériser les actifs les plus détenus par les patrimoines élevés : par rapport aux taux de diffusion global, celui des actions en direct est multiplié par quatre chez les plus riches alors

que pour les autres actifs, le surcroît de détention est beaucoup plus faible. Par comparaison, en Allemagne, le taux de détention directe des actions est en 2014, de 32 % pour les 10 % de ménages les plus riches, contre 10 % pour l'ensemble de la population. Aux États-Unis, la détention directe ou indirecte d'actions concerne la quasi-totalité (plus de 92 %) des ménages disposant des 10 % de revenus les plus importants. Le constat d'une faible diversification des patrimoines, notamment l'attrait limité pour les produits risqués (stock participation puzzle), concerne moins les hauts patrimoines. S'il demeure surprenant que plus de la moitié des plus riches ne soient pas détenteurs d'un portefeuille d'actions, ceux-ci peuvent néanmoins détenir davantage d'actifs risqués sous forme d'actifs professionnels (actions ou parts dans les sociétés qu'ils dirigent ou dont ils sont membres des organes de direction). En effet, par un comportement de « tempérance », les indépendants voulant modérer le risque global auquel ils sont exposés sont plus prudents sur leur portefeuille financier, à appétence égale pour le risque.

2.3. Des structures de portefeuille fortement dépendantes du niveau de richesse

Le portefeuille financier moyen des Français se compose de près de 39,4 % de produits d'assurance-vie et d'épargne-retraite, de 36,4 % d'épargne liquide (compte-chèques, livrets), de 14,7 % de valeurs mobilières (9,2 % en actions directes, 4,3 % en FCP et 1,2 % en obligations), le reste recouvrant les créances et les autres actifs financiers. Comme la variabilité des taux de détention des différents actifs avec le niveau de richesse financière le laisse supposer, cette structure moyenne masque de fortes disparités (graphique 4.2).

La part de l'épargne liquide (dépôts et livrets) est prépondérante jusqu'à l'avant-dernier décile de richesse financière : elle devance largement celle de l'assurance-vie et de l'épargne retraite d'une part, des valeurs mobilières d'autre part. Ainsi, le portefeuille moyen des ménages de patrimoine financier inférieur à la médiane comprend plus de 80 % d'épargne liquide. Lorsque le niveau de richesse financière augmente, la part de l'épargne liquide s'amoindrit jusqu'à ne représenter que moins du quart de la valeur du portefeuille moyen des ménages du dernier décile alors que les poids des produits d'assurance-vie et d'épargne-retraite (46,6 %) d'une part, des valeurs mobilières (18,5 %) d'autre part, s'accroissent.

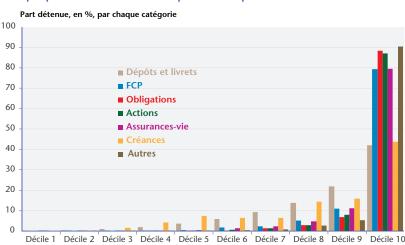


Graphique 4.2. Montant des actifs financiers par niveau de richesse financière

Sources: Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

2.4. Une épargne risquée et de long terme très inégalement répartie

Cette structure hétérogène des portefeuilles des ménages se traduit aussi au niveau de la concentration des différents actifs financiers (graphique 4.3). La concentration est particulièrement forte s'agissant de l'assurance-vie, de l'épargne-retraite et des valeurs mobilières : le dernier décile détient près de 80 % de la première catégorie, 87 % des actions et 79,3 % des FCP.



Graphique 4.3. Concentration des portefeuilles par niveau de richesse financière

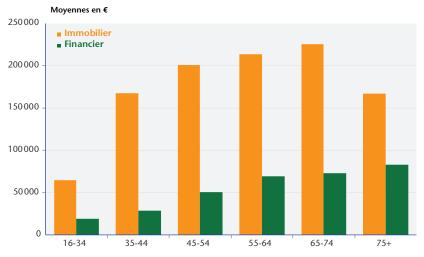
Sources : Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

Plus spécifiquement, le comportement des ménages du 1 % supérieur (non représenté) de la richesse financière joue un rôle majeur dans la composition moyenne des portefeuilles, en particulier en ce qui concerne les actions, puisqu'ils en détiennent en direct plus de 57 %.

3. Les patrimoines dépendent de l'âge et du capital humain des ménages

3.1. Un patrimoine immobilier qui diminue chez les plus âgés

Les montants moyens de patrimoine immobilier (somme de la valeur estimée des actifs réels immobiliers : résidence principale, autres résidences) détenu par les différentes classes d'âge présentent un profil « classique », en cloche, de cycle de vie (graphique 5), marquant un maximum pour 65-74 ans. L'évolution du portefeuille financier en fonction de l'âge est en revanche croissante jusqu'aux âges les plus avancés, le patrimoine financier le plus élevé étant en moyenne détenu par les plus de 75 ans.³



Graphique 5. Patrimoine brut et financier selon l'âge

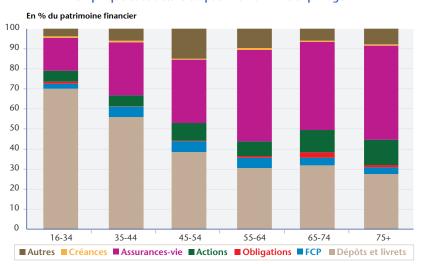
Sources: Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

^{3.} Cette « photographie » en coupe des niveaux de patrimoine ne permet cependant pas de différencier les effets proprement liés à l'âge et donc au cycle de vie de ceux de génération (i.e. à âge donné, des générations différentes peuvent faire face à des conditions de l'environnement économique différentes et donc avoir des comportements d'accumulation et d'allocation de l'épargne eux aussi différents). Seules des données de panel permettent de séparer ces deux effets.

En Allemagne, les structures sont très proches, avec un pic atteint pour le patrimoine immobilier moyen autour des mêmes classes d'âges (65-74 ans, 141 800 euros), mais un patrimoine financier en fonction de l'âge présentant une courbe en cloche, le maximum étant atteint entre 45 et 64 ans. Aux États-Unis, le patrimoine immobilier médian maximal est détenu par les 55-64 ans, tandis que pour le patrimoine financier il s'agit de la tranche d'âge 65-74 ans.

3.2. Des portefeuilles financiers qui se diversifient avec l'âge

La fraction du patrimoine financier investie dans les assurances-vie augmente continûment sur le cycle de vie : 16,5 % pour les moins de 35 ans contre plus de 45 % pour les plus de 55 ans. La part des valeurs mobilières (FCP, obligations et actions) détenue dans les portefeuilles des plus de 65 ans (17 %) est le double de celle présente dans les portefeuilles financiers des moins de 35 ans (9 %). D'autres actifs connaissent une tendance inverse : la part du patrimoine financier détenue sous forme de liquidités (dépôts et livrets) ou d'épargne disponible et non risquée est de 70 % chez les jeunes mais seulement de 30 % chez les plus âgés (graphique 6).

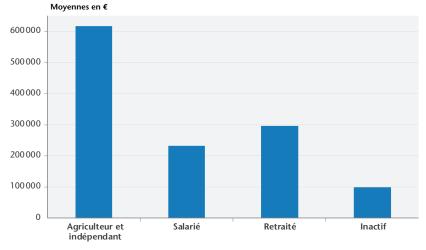


Graphique 6. Structure du patrimoine financier par âge

Sources : Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

3.3. Des patrimoines plus importants chez les agriculteurs et les indépendants

Le graphique 7 présente le patrimoine moyen des ménages en fonction de la situation de la personne de référence sur le marché du travail (agriculteurs et indépendants, salariés, retraités, inactifs). De manière assez intuitive (besoins de précaution face aux aléas du revenu, préparation individuelle de la retraite, hétérogénéité plus forte des niveaux de revenus), les ménages dont la personne de référence est agriculteur ou indépendant (y compris professions libérales) disposent des patrimoines les plus importants, tout du moins ceux qui sont encore en activité : plus de 600 000 euros par ménage. Le patrimoine moyen des retraités représente environ 300 000 euros, soit environ 70 000 de plus que celui des salariés : cette différence traduit également des effets d'âge mis en évidence précédemment. Les inactifs, eux, disposent en moyenne d'un patrimoine de 100 000 euros.

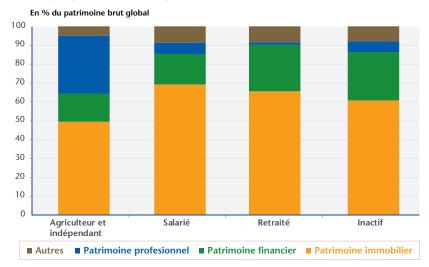


Graphique 7. Patrimoine moyen et situation sur le marché du travail

Sources : Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

Une concentration sur la nature du patrimoine détenu permet de mettre en évidence les principales caractéristiques du patrimoine de chaque catégorie. Ainsi, le patrimoine professionnel représente plus de 30 % du montant total du patrimoine des agriculteurs et indépendants, contre 50 % pour leur patrimoine immobilier. Il s'agit de la catégorie pour laquelle la part du patrimoine financier est la plus faible. Pour les autres catégories, le patrimoine immobilier représente entre 60 % et 70 % en moyenne de l'ensemble de la richesse détenue par les

ménages. Le patrimoine financier varie considérablement selon la catégorie, allant de 15 % du total environ pour les salariés à plus de 25 % pour les retraités et inactifs (personnes ni en situation d'emploi, ni au chômage : étudiants ne travaillant pas, personnes au foyer, personnes en incapacité de travailler, etc.) (graphique 8).



Graphique 8. Structure du patrimoine et situation sur le marché du travail

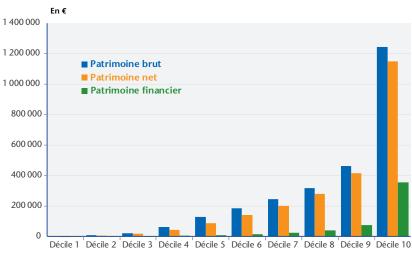
Sources: Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

3.4. Une relation croissante entre le patrimoine et le niveau d'études

Les chiffres agrégés masquent des hétérogénéités fortes tenant à la fois au niveau de revenus et au niveau d'études (cf. graphique 9).

Le patrimoine immobilier des ménages dont la personne de référence est diplômée du supérieur long représente près de 3,5 fois celui des non diplômés (374 000 euros contre 111 500 euros). Pour le patrimoine financier, ce rapport est de 4,4 (respectivement 164 500 euros contre 37 250 euros).

En Allemagne, le même type de relation croissante entre le patrimoine et le niveau d'études peut être observé, avec un patrimoine immobilier moyen évoluant du simple au quadruple et un patrimoine financier évoluant dans un rapport de 1 à 7 selon le niveau d'études. La relation croissante entre niveau d'études et patrimoine net est également observée parmi les ménages américains, et elle a tendance à se renforcer : en 2013, le patrimoine net médian des non diplômés est de 17 200 dollars, contre 219 400 dollars pour les diplômés du supérieur.



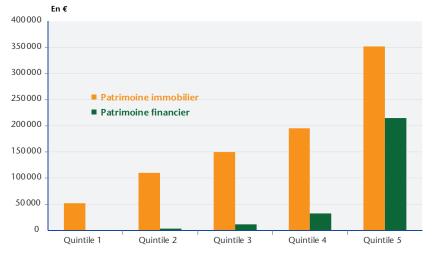
Graphique 9. Patrimoine moyen par niveau de diplôme

Sources: Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

3.5. Le patrimoine financier des ménages est concentré sur les hauts revenus

Le patrimoine financier moyen détenu par les ménages gagnant les plus faibles revenus est modique et pratiquement inexistant pour les deux premiers quintiles de revenus (cf. graphique 10). Leur richesse financière est quasi exclusivement constituée de comptes courants ou de livrets d'épargne. Le patrimoine financier moyen du dernier quintile de revenus (215 000 euros) est plus de 6,5 fois supérieur à celui du quatrième quintile (33 000 euros), ce qui illustre la concentration au niveau des plus hauts revenus de placements financiers à encours importants. Cette relation non linéaire confère à l'épargne financière les propriétés d'un bien de luxe (bien dont l'élasticité au revenu est particulièrement élevée).

L'évolution du patrimoine immobilier en fonction des revenus est beaucoup plus régulière : les ménages appartenant au 1^{er} quintile de revenus disposent en moyenne d'un patrimoine immobilier de 50 000 euros, tandis que ceux du 4^e quartile possèdent un patrimoine immobilier de 200 000 euros environ. Le passage au 5^e quintile marque une rupture mais moins spectaculaire que pour le patrimoine financier, le patrimoine immobilier étant pratiquement multiplié par deux (1,8).



Graphique 10. Patrimoine moyen par niveau de revenu

Sources : Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

3.6. La structure du patrimoine financier est liée au niveau d'éducation

Si la détention de dépôts et livrets est généralisée parmi les ménages français (taux de détention supérieur à 99 %), celle des autres produits financiers dépend sensiblement du niveau de diplôme, ce qui peut illustrer non seulement les disparités de revenus afférentes, mais également le rôle de l'éducation, en particulier financière (financial literacy), dans les choix de portefeuille. Ainsi, l'assurance-vie et l'épargne-retraite, qui constituent la deuxième catégorie d'actifs les plus détenus (39,4 % des ménages au total), le sont beaucoup plus par les ménages dont la personne de référence a suivi un cycle d'études supérieur (autour de 45 %) que par ceux ne disposant pas de diplôme (environ 30 %). La détention d'actions, fonds communs de placement et autres produits financiers marque le plus de différences : le taux de détention pour les plus diplômés est de 5 (actions) à 8 fois (fonds communs de placement) plus élevé que pour les catégories de ménages dont les personnes de référence sont les moins diplômées. La détention directe d'obligations est beaucoup plus rare mais elle met les mêmes disparités en évidence (tableau 1).

Niveau de diplôme	Pas de diplôme ou Primaire	Secondaire (1 ^{er} cycle)	Secondaire (2 nd cycle)	Supérieur court	Supérieur long	Total
Dépôts et livrets	99,28	97,65	99,05	99,61	10,00	99,10
FCP	2,89	6,76	6,95	15,46	23,40	8,80
Obligations	0,81	0,72	0,80	2,11	3,87	1,20
Actions	5,14	6,56	10,38	20,60	25,25	12,00
Assurances Vie et épargne retraite	29,68	30,89	38,62	46,81	44,06	38,40
Créances	3,16	4,91	04,60	07,05	05,58	5,10
Autres	5,67	7,17	09,70	14,21	21,15	10,00

Tableau 1. Taux de détention des actifs financiers par niveau de diplôme (en %)

Source: Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

4. Un risque financier sur les ménages relativement contenu

La part des ménages endettés en France aujourd'hui se situe globalement à 47,2 %: un tiers des ménages sont endettés pour leur consommation (33,6 %) et un quart des ménages détiennent des crédits immobiliers (24,3 %).

4.1. Un comportement d'endettement largement diffusé au-delà de la médiane de patrimoine

La détention de dette n'est pas uniforme selon le niveau de patrimoine du ménage : elle augmente continûment en fonction du patrimoine, sauf pour les patrimoines les plus élevés, mais pour des motifs différents. Ainsi, la dette des ménages les moins aisés est exclusivement constituée de crédits à la consommation, tandis que la détention de crédits immobiliers affectés à l'achat de la résidence principale concerne essentiellement les ménages appartenant aux classes moyennes.

Pour les plus hauts patrimoines, les crédits immobiliers sont moins affectés à la détention de la résidence principale qu'à l'achat d'autres propriétés, qui peuvent correspondre soit à des résidences secondaires occupées par le ménage, soit des investissements locatifs. À ce titre, il est à noter que la détention de crédits immobiliers pour d'autres propriétés que la résidence principale est fortement croissante avec le niveau de patrimoine.

Prêts consommation

0,30

0,30

Résidence principale

0,20

Décile 1 Décile 2 Décile 3 Décile 4 Décile 5 Décile 6 Décile 7 Décile 8 Décile 9 Décile 10

Graphique 11. Part de ménages endettés par niveau de patrimoine

Sources: Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

Enfin, les crédits à la consommation sont majoritairement détenus par des ménages dont le patrimoine est supérieur à la médiane, car ils présentent à la fois des besoins de financement (achat de véhicules ou d'équipement ménager) et un faible risque de solvabilité (graphique 11).

Cette dette est essentiellement portée par les ménages les plus aisés (la dette moyenne du centile supérieur est plus de 80 fois supérieure à celle du quartile de ménages les moins riches) et finance des achats immobiliers. De manière relativement intuitive, le montant emprunté augmente avec la valeur du patrimoine (tableau 2).

Tableau 2. Dettes moyennes par ménage endetté selon le niveau de patrimoine brut

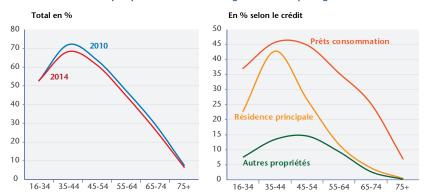
En euros				
Percentiles	Total	Résidence principale	Autres propriétés	Prêts consommation
0-25	5 012	_	18 244	4 719
25-50	31 587	59 148	44 959	11 786
50-70	71487	92 913	51 465	20 234
70-90	87 080	103 075	76 289	21 187
90-99	156 405	122 623	146 887	42 470
99-100	415 624	221 581	393 873	64 243
Ensemble	70 996	96 427	111 317	17 360

Source: Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

4.2. Forte liaison de l'endettement au cycle de vie du ménage

Dans le modèle du cycle de vie, en l'absence de contraintes de crédit, les ménages empruntent pour lisser les chocs de revenus subis, en anticipation de futurs revenus, ou bien encore pour se porter acquéreurs de biens durables, immobiliers ou autres. Le recours au crédit doit donc se produire majoritairement à des âges suffisamment précoces caractérisés par un patrimoine relativement faible et une capacité d'endettement plus importante. La courbe de l'endettement en fonction de l'âge devrait donc suivre une courbe « en cloche ».

Le graphique 12 représente la part de ménages endettés en fonction de l'âge de la personne de référence du ménage (typiquement celle disposant des revenus les plus élevés). Il confirme que la participation au marché de la dette est plus importante pour les ménages jeunes, le pic étant atteint pour les ménages dont la personne de référence a entre 35 et 44 ans, et décroît aux âges les plus élevés observés dans l'enquête, le taux d'endettement des plus de 75 ans étant inférieur à 10 %.



Graphique 12. Part de ménages endettés par âge

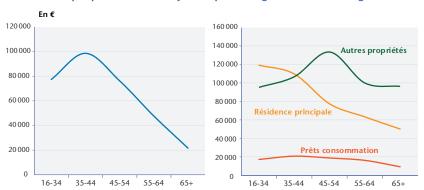
Sources: Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

Une décomposition plus fine de l'endettement permet de dresser un tableau plus détaillé, montrant notamment le séquençage du type de crédit souscrit en fonction de l'âge. La hiérarchie de la prévalence du crédit par catégorie d'âge reste figée : le crédit à la consommation est celui qui est le plus souscrit pas les ménages, devant le crédit affecté à l'achat de la résidence principale, puis celui dédié à d'autres propriétés. Le taux de participation maximal, près de 45 %, est observé autour de 40 ans pour les crédits correspondant à l'achat de la rési-

dence principale, mais plutôt autour de 50 ans pour l'achat d'autres propriétés (autour de 15 %). Les plus de 60 ans participent très peu au marché du crédit immobilier (taux de détention inférieur à 10 %), tandis que la détention de crédit à la consommation ne marque de baisse sensible que pour les âges les plus élevés (plus de 70 ans). De même, le crédit souscrit pour d'autres résidences que la principale atteint un pic autour de 50 ans.

Le montant moyen de l'endettement par ménage endetté décroît lui aussi avec l'âge, en marquant un pic autour de 40 ans (autour de 100 000 euros) : il n'est plus que de 40 000 euros autour de 60 ans, par exemple. Le montant moyen de l'endettement à la consommation suit un profil identique à celui du taux de participation : de 20 000 euros en moyenne autour de 40 ans, il décroît régulièrement aux classes d'âge plus élevées. En lien avec les hypothèses développées ci-dessus, le montant emprunté pour l'achat de la résidence principale décroît avec l'âge, tandis que celui des crédits affectés aux autres résidences marque un pic élevé autour de 50 ans, pouvant correspondre à l'achat d'une résidence secondaire après celui de la résidence principale (graphiques 13).

À titre de comparaison, en Allemagne, le taux de participation maximal est atteint sur la tranche d'âge 35-44 ans (62 % d'entre eux sont endettés, en moyenne pour 76 200 euros). Les taux de détention de dette des ménages américains sont plus élevés : environ 75 % des ménages sont endettés.



Graphique 13. Dettes moyennes par ménage endetté selon l'âge

Sources : Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

Les données de l'enquête HFCS permettent d'aller plus loin dans la comparaison de l'endettement en France et en Allemagne. Si le taux de détention de crédits est relativement similaire (45,1 % en Allemagne contre 47,2 % en France), les ménages français recourent bien davantage au crédit immobilier (24,3 % contre 20,4 %) et présentent des montants d'endettement médians plus élevés (27 000 euros contre 15 200 euros), fait observé à la fois pour les crédits immobiliers et les crédits à la consommation, qui représentent en France 17,5 % de l'endettement, contre 12 % pour les ménages allemands.

Tant le taux de détention de crédit que le montant de la dette par niveau de revenu indiquent un accès au crédit légèrement plus élevé en Allemagne pour les ménages aux revenus les plus faibles qu'en France, mais pour des montants plus faibles (graphiques 14).

En k€ Fn % 80 100 90 70 ■ Allemagne ■ France 80 60 Allemagne ■ France 70 50 60 40 50 40 30 30 20 20 10 10 0 20-40 40-60 60-80 80-90 0-20 20-40 40-60 60-80 80-90

Graphique 14. Taux de détention (%) et montant médian (k€) de dette en fonction du percentile de revenus

Sources : Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

Les montants médians (cf. graphique 15) de remboursement de crédits apparaissent plus élevés en France qu'en Allemagne, quel que soit le type de crédit considéré (environ 800 euros en France contre 600 euros en Allemagne), de même que les principaux ratios d'endettement des ménages (rapports de la dette au revenu, du service de la dette au revenu et du service de la dette immobilière au revenu), en lien avec des montants médians de dette généralement plus faibles dans un contexte de marché immobilier moins tendu. En particulier, il est frappant que le ratio du service de la dette au revenu augmente avec le revenu en Allemagne (6,5 % pour le premier quintile de revenus contre 9 % pour le dernier quintile) quand il baisse en France, pour des niveaux beaucoup plus élevés (22,6 % et 17,4 % respectivement).

Furos 900 80 ■ Allemagne ■ France 800 70 ■ Allemagne ■ France 700 60 600 50 500 40 400 30 300 20 200 100 10 0 Crédits immobiliers Crédits à la Rapport de la dette Rapport du service Rapport du service consommation au revenu de la dette au revenu, tous crédits crédits immobiliers

Graphique 15. Montant médian de remboursement de crédits (euros) et principaux ratios d'endettement (%)

Sources: Banque de France (enquête HFCS 2015), calculs des auteurs.

5. Un fait marquant depuis la crise de 2008 : la forte chute du nombre d'actionnaires

Les données transversales des enquêtes Patrimoine de l'Insee en 2004, 2010 et 2014 (Arrondel et Coffinet, 2018) montrent que la baisse régulière du taux d'actionnaires (tableau 3) concerne aussi bien la détention directe qu'indirecte (FCP-actions), les particuliers et les ménages, et impacte tous les âges depuis 2004. Cette baisse uniforme selon l'âge, ainsi que le maintien d'une épargne financière élevée, ne permettent pas d'attribuer la diminution de l'actionnariat à un report de l'épargne sur l'immobilier. Seuls échappent à cette baisse de la détention d'actifs risqués, les contrats d'assurance-vie en unités de compte. Leur diffusion globale, inchangée entre fin 2010 et fin 2014, ne peut cependant expliquer la baisse de la détention des autres produits actions.

Tableau 3. Diffusion des valeurs mobilières et des assurances vie (2004-2014)

Fn %

LII 70			
Percentiles	Total 2004	Total 2010	Total 2014
Actions en direct	15,4	13,5	9,9
FCP-Actions	6,7	4,6	3,0
Obligation ou FCP-Obligation	2,6	2,1	1,4
Autres valeurs mobilières	2,8	2,0	1,0
Assurances Vie en unité de compte	8,8	12,1	12,0
Assurances Vie en euros	16,5	23,9	26,2
Bons de Capitalisation	0,8	0,4	0,3

Note de lecture : (merci à l'auteur de vérifier et rédiger la note de lecture)

Source: Enquête Patrimoine 2004-2010-2014 (INSEE)

L'alourdissement de la fiscalité actions depuis 2008, surtout fin 2012 (passage au taux marginal sur les revenus du capital comme sur les revenus du travail), pourrait avoir en revanche joué un rôle dans cette baisse – les contrats en unités de compte y auraient échappé du fait du traitement fiscal préférentiel dont ils ont continué à bénéficier. L'instauration d'une flat tax limitée (30 %) sur les revenus du capital, sur le modèle scandinave, pourrait donc nuire à la diffusion des contrats en unités de compte au bénéfice d'autres produits actions.

Cette explication fiscale doit cependant être relativisée: la baisse sensible de la détention directe comme indirecte d'actions se retrouve entre 2010 et 2014 en Allemagne, en Italie, en Espagne et aux Pays-Bas, soit dans des pays qui n'ont pas connu le même « choc fiscal » de 2008 à 2012 que la France. En revanche, les nouvelles règles prudentielles pour les sociétés d'assurance-vie (fin 2009) et les banques (fin 2010) ont impacté l'ensemble des pays et pourraient avoir joué sur l'offre de placements risqués. Les explications avancées jusqu'ici sont utiles mais laisseront le lecteur sur sa faim. Pour les professionnels notamment, la chute du nombre d'actionnaires pendant la crise serait encore imputable à une hausse de l'aversion pour le risque et une perte de confiance dans leur banque des épargnants. Qu'en est-il vraiment ?

Du côté de la demande, les comportements de moins en moins risqués des ménages depuis la crise peuvent être attribués, selon la théorie économique, à trois types de facteurs : les préférences (moindre tolérance au risque) ; les ressources disponibles (plus faibles ou plus risquées) ; les anticipations de prix d'actifs, *i.e.* des anticipations boursières plus pessimistes, ou une perte de confiance (générale ou spécifique). Or, les remèdes adaptés à la baisse de l'actionnariat varient beaucoup selon le poids respectif de ces trois catégories de facteurs.

Arrondel et Masson (2017 a et b) aboutissent aux conclusions suivantes :

- La psyché des épargnants n'a pas changé pendant la crise : leur aversion (ou plutôt leur attitude générale) face au risque est restée globalement stable sur la période. Les deux chocs de 2008 et 2011 n'ont pas eu d'incidence statistique sur les préférences (les variations individuelles pouvant être assimilées à des bruits blancs). En revanche, la tolérance au risque diminue (modérément) avec l'âge pour les mêmes ménages au cours du temps ;
- Les anticipations de la prime de risque sur le marché boursier ont été très pessimistes en 2007 et 2009, et plus encore fin 2011; elles remontent un peu après (fin 2014);

- La confiance spécifique des clients dans leur banque, qui avait diminué entre 2009 et 2011, est revenue fortement fin 2014;
- Parallèlement, les intentions d'investissement exprimées par les ménages, de moins en moins en faveur d'actifs risqués entre 2007 et 2011, se redressent un peu fin 2014;
- Parmi les facteurs susceptibles d'influer (économétriquement) sur la variation de la détention d'actions au cours de la période, les variations individuelles de préférence sont sans effet et le fait d'avoir été « touché par la crise » a un effet (négatif) limité ; la dégradation des anticipations boursières et la perte de confiance dans sa banque sont les principaux facteurs explicatifs de la baisse de la détention d'actions du côté de la demande des ménages.

Si les épargnants sont restés stoïques pendant la crise jusqu'à la fin de 2014, leurs perceptions du monde ont en revanche changé, contribuant à expliquer leur désaffection pour les actions. Reste une « énigme » du côté de la demande : les anticipations boursières, le degré de confiance dans sa banque, mais aussi les intentions d'investissement en placements risqués remontent à la fin 2014 : autrement dit, les facteurs a priori les plus susceptibles d'expliquer la baisse de la détention d'actions jusqu'à la fin 2012 jouent plutôt dans le sens contraire après cette date... mais la chute du taux d'actionnaires continue jusqu'en 2017.

Au-delà d'un « effet de retard » dans les réponses comportementales, la solution est sans doute à rechercher du côté de l'offre. En effet, il semble crucial de tourner davantage l'offre de conseil bancaire vers les produits actions (détention directe et même indirecte), notamment *via* l'amélioration de la formation économique des conseillers financiers.

6. Conclusion

Basé sur les données de la deuxième vague de l'enquête *Household Finance and Consumption Survey* collectées en 2014-15, cet article met en évidence la disparité et la nature des déterminants du patrimoine des Français. Les résultats sont dans la lignée de ceux issus de la précédente vague datant de 2009-2010.

En moyenne, chaque ménage français déclare posséder environ 278 600 euros de patrimoine brut. La moitié d'entre eux possède moins de 159 400 euros, l'autre moitié davantage. Ils sont près d'un

ménage sur deux à être endetté quelle que soit la nature de la dette, l'endettement moyen s'élevant à environ 37 000 euros. Le décile des Français les plus riches détient environ 46 % de la richesse totale, le centile le plus aisé, environ 15 %.

Les montants de patrimoines détenus dépendent fortement de la position du ménage dans son cycle de vie et de son revenu permanent, lui-même lié à sa situation sur le marché du travail et à son niveau de diplôme. En particulier, la structure du patrimoine financier est fortement déterminée par le niveau de patrimoine et d'éducation : les actifs risqués, davantage sujets à des coûts de transaction et d'information, sont ainsi détenus en majorité par les ménages aisés et diplômés. Le patrimoine immobilier atteint un maximum autour de 65 ans pour diminuer ensuite, tandis que l'endettement immobilier concerne davantage les ménages autour de 40 ans. Les portefeuilles financiers se diversifient avec l'âge, la part des dépôts et livrets diminuant alors que celle des assurances-vie et des actions augmente.

Une des principales évolutions des comportements patrimoniaux entre 2009-2010 et 2014-2015, date des deux vagues de l'enquête, concerne les placements en valeurs mobilières. Comme l'ont montré d'autres études, les Français semblent se désintéresser de plus en plus des actifs risqués en général et du marché boursier en particulier : ils ne sont ainsi qu'un peu moins de 12 % à détenir directement des actions cotées, soit une baisse de 3 points en 4 ans. Cette tendance n'est cependant pas nouvelle puisque son origine remonte à la crise financière de 2008. L'analyse des informations fournies par les différentes vagues de l'enquête « patrimoine », mais également par d'autres sources, permet d'en analyser les causes et ainsi d'alimenter le débat sur des possibles réformes quant à l'orientation de l'épargne. Ainsi, une politique de relance de l'actionnariat devra davantage mettre l'accent sur l'offre de conseils, ou encore créer un choc de confiance global, économique et social, par des politiques macroéconomiques instaurant un environnement plus stable et moins incertain, des réformes conduisant à assurer la fiabilité et éclairer l'avenir de notre protection sociale, ou encore des innovations financières garantissant une transformation mieux adaptée de l'épargne financière en investissements productifs, gérés dans des fonds dédiés par des investisseurs responsables.

Cette deuxième vague de l'enquête HFCS constitue le point de départ du panel sur les patrimoines européens dont les différentes vagues auront lieu tous les trois ans. Ainsi, une grande partie des ménages interrogés en 2014-2015 le sera à nouveau lors de la prochaine vague de l'enquête en 2017-2018. L'avantage de disposer de données de panel pour analyser les patrimoines est pluriel : elles permettent, entre autres, de séparer les effets d'âge des effets de génération et de mieux identifier les facteurs explicatifs des changements comportementaux.

Références

- Accardo J., R. Coppoletta-Solotareff, A. Ferrante et M. Romani, 2016, « La détention d'actifs patrimoniaux début 2015 », in INSEE, *Les revenus et le patrimoine des ménages*, Edition 2016, 23-37.
- Arrondel L. et J. Coffinet, 2018, « Demand For Stocks in the Crisis: France 2004-2014 », *PSE Working Papers*, n° 2018-17.
- Arrondel L. et A. Masson, 2017a, « La chute du taux d'actionnaires français depuis la crise : une énigme ? », (bilingue français-anglais), *Opinions & Débats*, n° 17, Institut Louis Bachelier.
- Arrondel L. et A. Masson, 2017b, « Why Does Household Demand for Shares Decline during the Crisis? », (bilingue français-anglais), *Economics and Statistics*, n° 494-495-496, pp. 155-178.
- Banque centrale européenne, 2016a, « The Household Finance and Consumption Survey: Results from the Second Wave », European Central Bank Statistics Paper Series, n° 18, décembre.
- Banque centrale européenne, 2016b, « The Household Finance and Consumption Survey: Methodological Report for the Second Wave », European Central Bank Statistics Paper Series, n° 17, décembre.
- Banque de France, 2016, *Enquête sur le patrimoine et l'endettement des ménages. La situation de la France*. Communiqué de presse du 23 décembre.
- Bundesbank, 2016, « Household wealth and finances in Germany: results of the 2014 survey », *Deutsche Bundesbank monthly report*, p. 57-82, mars.
- Federal Reserve Board, 2014, « Changes in U.S. Family Finances from 2010 to 2013: Evidence from the Survey of Consumer Finances », *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 100, n° 4, septembre.

LOI DE FINANCES 2018 ET FISCALITÉ DU CAPITAL FONDEMENTS ET IMPACT SUR LES TAUX MARGINAUX SUPÉRIEURS¹

Céline Antonin, Vincent Touzé

Sciences Po, OFCE

Dans cet article, nous étudions l'impact de la loi de finances 2018 (LF2018) sur les taux d'imposition marginaux supérieurs. Nous revenons d'abord sur l'évolution de la fiscalité du capital au cours du temps, son incidence sur les choix économiques et sur la mesure des taux marginaux d'imposition. Nous discutons ensuite des arguments économiques qui ont conduit à l'adoption du prélèvement forfaitaire unique (PFU) et à la suppression partielle de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF). Enfin, nous calculons les taux marginaux économiques avant réforme pour différentes classes d'actifs, puis évaluons l'impact de la loi de finances 2018.

Nous montrons que le remplacement de l'ISF par l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) a permis de ramener les taux marginaux supérieurs en dessous de 100 %. Nos calculs mettent également en évidence deux effets de la réforme sur l'assurance vie : le PFU réduit la fiscalité pour des retraits avant 8 ans ; pour la partie des contrats supérieure à 150 000 euros, la fiscalité devient indépendante de l'horizon de détention. L'imposition des plus-values réalisées sur valeurs mobilières ne dépend également plus de l'horizon de détention. De plus, la baisse de l'impôt sur les sociétés contribue à réduire les taux marginaux de façon non négligeable. Enfin, c'est au niveau des revenus obligataires que la baisse de fiscalité est la plus forte.

Mots clés: fiscalité du capital, taux marginal d'imposition, réforme fiscale.

^{1.} Nous remercions Sandrine Levasseur, le référé anonyme, ainsi que les participants aux séminaires du LIEPP, de France Stratégie et de l'OFCE pour leurs nombreuses corrections et remarques qui ont permis d'améliorer sensiblement la rédaction de cet article.

a fiscalité du capital en France présente plusieurs singularités par rapport aux 27 autres pays de l'Union européenne, d'après le rapport sur les tendances fiscales en 2016 (Commission européenne, 2018). Tout d'abord, le taux de prélèvement sur le capital y est l'un des plus élevés (première position si on exclut le Luxembourg²). Ensuite, l'immobilier y est lourdement taxé (première position). Enfin, la France fait partie des rares pays où les hauts patrimoines sont imposés sur la fortune en dépit d'une intense concurrence fiscale et d'une forte mobilité du capital.

Les débats et les choix politiques sous-jacents à la taxation du capital sont quidés par un double impératif de justice et d'efficacité. Le caractère juste de la fiscalité du patrimoine revêt deux dimensions. La première est celle de la justice horizontale, à savoir qu'il convient de taxer de façon « égale » des revenus « identiques », charge au législateur de définir explicitement les notions de « taxation égale » et de « revenus identiques ». La seconde dimension est celle de la justice verticale : chaque citoyen doit participer au financement de la dépense publique en fonction de sa capacité contributive, et la société garantit à chacun des droits fondamentaux en termes d'accès à un minimum de subsistance. Il appartient alors au législateur de poser les bases de calcul de la contribution de chaque administré (quelle assiette de prélèvement ? quel taux ?) et d'identifier le minimum de subsistance à satisfaire (qu'est-ce qu'un individu est en droit d'attendre de la solidarité nationale ?). Le débat sur l'efficacité repose sur le fait que le capital a une utilité sociale. L'épargne nouvelle, investie dans le développement des entreprises et dans la construction de logements et d'infrastructures publiques ou privées, permet en effet d'accroître la capacité de production, et donc l'offre de biens et services, ce qui est aussi favorable aux salaires et aux niveaux de vie futurs des populations. La fiscalité « socialement optimale » du capital doit donc remplir deux objectifs : permettre un financement justement réparti du fonctionnement de l'État et de sa politique redistributive, d'une part ; ne pas porter préjudice à une allocation efficace de l'épargne ainsi qu'à une accumulation suffisante de capital productif sur le territoire national, d'autre part.

^{2.} Pour le Luxembourg, la première place en termes de taux de prélèvements obligatoires sur le capital s'explique par le poids très élevé des revenus financiers, et non par une forte fiscalisation de ces revenus.

On peut également assigner à la fiscalité deux autres missions d'ordre pratique et politique, allant au-delà de la seule question de l'optimalité sociale : la simplicité, autrement dit une fiscalité compréhensible et dont le paiement est facilité ; et l'acceptabilité au sens où une majorité de citoyens doit soutenir le système socio-fiscal et consentir implicitement à payer l'impôt.

Lors de la campagne présidentielle de 2017, le débat politique a mis en concurrence plusieurs visions :

- 1) La fiscalité du capital serait plus favorable à l'immobilier qu'aux investissements dans le secteur productif (Emmanuel Macron);
- 2) La taxation de la fortune via l'impôt de solidarité sur la fortune (François Fillon et Emmanuel Macron) aurait des effets délétères qui conduiraient des entrepreneurs à quitter la France pour l'étranger afin d'y installer ou y créer leur activité;
- 3) La concentration accrue du capital serait synonyme d'un retour des inégalités sociales, ce qui légitimerait une taxation accrue des hauts revenus (Jean-Luc Mélenchon), et donc du capital, ainsi qu'un alignement de la fiscalité du capital sur celle du travail.

La loi de finances 2018 adoptée par le Parlement fin 2017 a concrétisé le choix fiscal du Président fraîchement élu Emmanuel Macron. Cette loi modifie la façon dont le capital est taxé en inscrivant quatre changements majeurs : l'adoption d'un prélèvement forfaitaire unique (PFU), qui conduit à un taux proportionnel unique de 30 % (prélèvements sociaux (PS) inclus) sur l'ensemble des revenus financiers ainsi qu'aux plus-values sur valeurs mobilières ; une suppression partielle de l'impôt sur la fortune désormais restreint au seul patrimoine immobilier net des crédits en cours ; une imposition au PFU des gains financiers des contrats d'assurance avec des encours supérieurs à 150 000 euros ; une baisse du taux de l'impôt sur les sociétés à 25 % à l'horizon de 2022, contre 33,3 % en 2017.

Cet article s'intéresse à la mesure du taux d'imposition économique du capital. Plus précisément, nous cherchons à comprendre comment les changements opérés par la loi de finances 2018 modifient les taux marginaux de prélèvement sur les revenus générés par les différents actifs qui composent le patrimoine. La juste estimation de ces taux est instructive à deux égards : du point de vue des arbitrages financiers (consommation/épargne, allocations de l'épargne) et des incitations à investir (efficacité productive), elle donne une idée de la façon dont les revenus marginaux nets du capital sont affectés ; du point de vue de

l'équité (et aussi de la neutralité fiscale), les écarts de taux marginaux révèlent un traitement fiscal inégal des revenus du capital.

Notre champ d'analyse se focalise sur les hauts patrimoines. Ce choix repose sur trois motivations. D'abord, le capital est fortement concentré, ce qui signifie que les comportements en matière d'épargne de ces populations ont des effets plus massifs. Ensuite, ces ménages ont en général saturé de nombreux dispositifs fiscaux avantageux pour l'épargne (plans d'épargne en actions, comptes d'épargne réglementés, etc.) car ces derniers sont plafonnés, ce qui rend ces hauts patrimoines plus sensibles à la fiscalisation hors niches fiscales. Leurs arbitrages financiers sont alors principalement guidés par les taux marginaux supérieurs d'imposition. Enfin, la suppression partielle de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) ne concerne que les patrimoines supérieurs à 1,3 millions d'euros. Par conséquent, par hauts patrimoines, nous entendons les ménages soumis au taux marginal supérieur de l'impôt sur le revenu (71 215 foyers sur 37,9 millions de foyers fiscaux en 2017, d'après la DGFiP) et qui paient l'ISF³.

Nos résultats donnent une évaluation de l'ampleur de la baisse des taux marginaux supérieurs. La suppression partielle de l'ISF a permis de ramener les taux marginaux supérieurs en dessous de 100 %, éliminant un aspect potentiellement confiscatoire de l'ISF. Le PFU a également réduit l'imposition des revenus financiers soumis au taux marginal supérieur de l'impôt sur le revenu (IR), ce qui correspond à l'objectif recherché. La baisse de l'IS a un effet non négligeable. Nos calculs mettent également en évidence trois conséquences de la convergence des taux de fiscalisation des revenus du capital :

- Le PFU sur l'assurance-vie réduit la fiscalité pour des retraits avant 8 ans ; pour la partie des contrats supérieure à 150 000 euros, la fiscalité devient indépendante de l'horizon de détention.
- Il en est de même de l'imposition des plus-values réalisées sur valeurs mobilières qui ne dépend plus de l'horizon de détention.
- La baisse de l'imposition des revenus obligataires est notable.

L'article s'organise comme suit. Nous revenons d'abord sur l'évolution de la fiscalité du capital au cours du temps, son incidence potentielle sur les choix économiques et sur la mesure des taux marginaux d'imposition. Nous discutons ensuite des arguments

^{3.} Pour mémoire, 358 198 foyers étaient soumis au seul ISF en 2017, d'après la DGFiP.

économiques qui ont conduit à un arbitrage en faveur de l'adoption du PFU et d'une suppression partielle de l'ISF. Enfin, nous calculons les taux marginaux économiques avant réforme pour différentes classes d'actifs (obligations, actions et immobilier), puis évaluons l'impact de la loi de finances 2018. La dernière section conclut.

1. Quelques rappels : comment la fiscalité du capital s'immisce-t-elle dans les arbitrages économiques privés ?

1.1. La fiscalité du capital en France : un bref historique

Traditionnellement en France, une distinction fiscale s'est opérée sur l'assiette de prélèvement selon la nature des différents actifs détenus, mais aussi selon l'origine du revenu (capital ou travail). Jusqu'en 2007, étaient soumis à un prélèvement libératoire les obligations et les plus-values sur valeurs mobilières tandis qu'étaient soumis à l'impôt sur le revenu (IR) les dividendes versés aux actionnaires, les revenus fonciers et les plus-values immobilières, au même titre que les revenus du travail. Deux changements vont modifier profondément la fiscalité du capital : un impôt sur les grandes fortunes (IGF) est instauré en 1982 avec un taux marginal supérieur de 1,5 %, et un prélèvement social est instauré en 1989 avec la création de la contribution sociale généralisée (CSG) qui frappe également les revenus du capital. Parallèlement, des dispositifs réglementés avec une fiscalité allégée ont également été mis en place : parmi les plus anciens, le Plan d'Epargne Entreprise (PEE) créé en 1966 permet aux salariés de soustraire leur intéressement de l'imposition à l'IR lorsqu'il est épargné sur ce compte bloqué ; des comptes d'épargne réglementés (PEL, CEL, Livret A, Codevi-LDD) permettent d'échapper partiellement ou totalement à l'impôt ; les Plans d'épargne en action (PEA) ont été créés en 1992 avec, au bout de 5 ans, des gains en capital taxés seulement aux PS; l'assurance-vie bénéficie d'une imposition spécifique avec des gains financiers soumis aux PS et un prélèvement forfaitaire libératoire (PFL) qui diminue avec le temps ; de nombreux dispositifs de fiscalité immobilière vont proposer des impositions différenciées des revenus fonciers en intégrant différentes règles d'amortissement de l'investissement initial.

Le traitement fiscal des dividendes a pendant longtemps intégré l'avoir fiscal, c'est-à-dire le montant d'impôt sur les sociétés (IS) déjà payé par l'entreprise. Le contribuable déclarait à l'IR le dividende perçu additionné de l'avoir fiscal et le montant dû d'IR était ensuite diminué

de l'IS déjà payé. Cela permettait de taxer le profit brut distribué à l'IR au lieu de l'IS, ce qui permettait aussi d'éviter une double imposition. En 2005, l'avoir fiscal a été supprimé et remplacé par un abattement, avant imposition, du dividende (infra).

La fiscalité immobilière a toujours présenté une singularité puisque la détention de biens immobiliers est soumise à deux impôts spécifiques : une taxe lors de l'acquisition (droits de mutation à titre onéreux ou DMTO) et une taxe pendant la détention (taxe foncière). Concernant la taxe foncière, la question de la juste estimation de la valeur locative est souvent posée (Trannoy, 2011). La valorisation ancienne de certains biens rend l'impôt inique, ce qui milite pour une revalorisation plus régulière.

Un canal important d'acquisition de patrimoine est lié aux donations et aux successions. Les droits de mutation à titre gratuit (DMTG) frappent les transferts lors des successions⁴.

L'année 2007 marque un tournant avec une première tentative de distinction fiscale claire entre revenus financiers et revenus du travail : les dividendes deviennent également imposables au prélèvement forfaitaire libératoire. L'élection de François Hollande en 2012 inverse la tendance : la volonté d'aligner la fiscalité des revenus du travail et du capital est clairement affichée, et tous les revenus du capital intègrent l'assiette fiscale de l'IR. En outre, la crise ayant fragilisé l'économie et les finances publiques, deux motivations ont légitimé l'alourdissement de la fiscalité du capital. D'abord, les causes de la crise étaient financières et le capitalisme financier était jugé « coupable ». Ensuite, il pouvait paraître préférable de taxer davantage les revenus des hauts patrimoines qui présentaient de plus fortes capacités contributives au regard du reste de la population.

Pour les hauts patrimoines, la question de la mobilité du capital est problématique : à trop vouloir les taxer, il peut y avoir une tentation de départ à l'étranger. Pendant la période de cohabitation 1986-1988, l'impôt sur les grandes fortunes (IGF) a été supprimé pour ce motif. Suite à l'alternance gouvernementale de 1988, il a été rétabli par la loi de finances de 1989, sous le nom d'impôt sur la fortune (ISF). Le nouveau taux marginal supérieur a été fixé à 1,1 %, un taux plus faible

^{4.} Pour un historique des droits de mutation depuis 1870, voir Dherbécourt (2019), et pour une réflexion sur les fondements philosophico-économiques de la fiscalité de l'héritage, voir Masson (2018).

que celui de l'IGF. Le gouvernement Rocard a également introduit un plafonnement pour limiter l'impact potentiellement confiscatoire de l'ISF: le total ISF+IR ne pouvait dépasser 70 % des revenus. Dominique Strauss-Kahn a remonté ce plafond à 85 % en 1991. En 1996, le gouvernement Juppé a « plafonné » ce plafonnement : la réduction d'ISF ne pouvait pas être supérieure à 50 %. En 2006, l'instauration d'un bouclier fiscal sous le gouvernement Villepin s'est superposée à ce plafonnement. L'objectif était que le montant d'impôts directs (IR, ISF, taxes foncières et d'habitation sur la résidence principale) ne puisse dépasser plus de 60 % des revenus. Après l'élection de Nicolas Sarkozy, la loi TEPA du 21 août 2007 a réduit ce taux à 50 %. Le gouvernement Fillon a supprimé le bouclier fiscal en 2011 avec, en contrepartie, une diminution du taux d'ISF (le taux marginal supérieur a été réduit à 0,5 %) et une hausse du seuil d'entrée à 1,3 millions d'euros contre 790 000 euros précédemment. Pour décourager les potentiels départs à l'étranger, une exit tax a été instaurée⁵. Cette dernière a permis d'imposer, même après leur départ, les plus-values mobilières réalisées en France par les anciens contribuables. Après l'alternance de 2012, le gouvernement Ayrault a fait voter en 2013 une remontée des taux d'ISF (taux marginal supérieur porté à 1,5 %). La loi de finances 2013 a également prévu d'inclure des revenus latents, notamment la variation de la valeur de rachat des contrats d'assurance-vie et le bénéfice distribuable pour les entrepreneurs, dans le calcul du plafond (IR+ISF) de 85% des revenus. Le Conseil d'Etat a déclaré « contraire à la Constitution l'intégration des revenus latents dans le dénominateur du calcul du plafonnement » car cela « conduit à une appréciation de la capacité contributive des redevables en traitant comme des revenus des sommes qui n'ont pas été effectivement perçues et qui pourront dans certains cas ne jamais l'être ». En retour, il a imposé un plafonnement de l'impôt total (IS+ISF) à 75 % du revenu réellement perçu.

En 2017, la tendance s'est fortement inversée avec la loi de finances 2018 (infra). La volonté d'encourager l'entreprenariat, l'orientation de l'épargne vers l'investissement productif et donc le développement des entreprises ont conduit à la création d'un nouveau prélèvement libératoire sur les revenus financiers : le prélèvement forfaitaire unique (PFU). Cette mesure est complétée par une réforme de l'ISF : la base fiscale du

^{5.} Une taxe similaire avait été adoptée par le gouvernement Jospin en 1999. Elle avait dû être supprimée en 2004 car jugée contraire à la libre circulation des personnes par la Cour de Justice des communautés européennes.

nouvel impôt est réduite à la seule détention d'actifs immobiliers, c'est la naissance de l'impôt sur la fortune immobilière (IFI). Ensuite, les gains financiers de l'assurance-vie sont désormais soumis au PFU après 8 années de détention pour les contrats supérieurs à 150 000 euros. Enfin, la baisse programmée de l'IS s'inscrit dans une logique de concurrence fiscale : pour rester compétitive, la France doit adopter une fiscalité du capital similaire à celle des autres pays.

Dans la logique du programme d'Emmanuel Macron, le gouvernement pourrait aller plus loin en supprimant l'exit tax. D'un certain côté, cette dernière pouvait être jugée utile car décourageant les départs en augmentant le coût du départ. D'un autre côté, elle pouvait être jugée inefficace dès lors qu'elle décourageait les plus fortunés à s'installer en France et les entrepreneurs à fort potentiel à développer leur activité productive sur le territoire national.

1.2. Fiscalité du capital et arbitrages économiques : consommation/ épargne et choix d'investissement des entreprises

Au niveau de l'épargnant, la fiscalité (IR+PS+ISF) agit sur les arbitrages à 3 niveaux : (1) elle modifie ses arbitrages lorsqu'elle ne taxe pas de la même façon les actifs détenus (le principe de neutralité fiscale ne s'applique alors pas) ; (2) elle réduit le revenu de l'épargne (effet revenu) ; (3) elle modifie la valeur actualisée des prix futurs, ces derniers augmentent avec la baisse du rendement net, ce qui a un impact sur les arbitrages intertemporels (effet substitution favorable à l'achat de bien présent).

Au niveau de l'entreprise, l'impôt sur les sociétés (IS) influe sur le coût du capital dès lors que l'amortissement économique diffère de l'amortissement fiscal. Dans ce cas-là, la mesure fiscale du bénéfice diffère de sa mesure économique. La fiscalité a également un impact sur le coût du capital lorsqu'une entreprise recourt à l'autofinancement. Puisque que le coût financier⁶ du financement par fonds propres n'ouvre pas droit à une déductibilité fiscale⁷, le taux d'imposition des sociétés a un impact sur le coût du capital. Dès lors que la fiscalité s'immisce dans le coût du capital, elle a une incidence sur les choix d'investissement (Gubian *et al.*, 1986).

^{6.} Ce dernier est égal à la rentabilité exigée par les actionnaires.

^{7.} Les bénéfices non distribués sont imposés.

Au niveau global, la fiscalité du capital provoque un écart entre le rendement net perçu par l'épargnant et la rentabilité brute du capital :

Revenu financier perçu = Bénéfice fiscal – IS-IR – PS – ISF

L'écart total s'exprime ainsi :

Bénéfice économique – Revenu financier perçu = (Bénéfice économique –Bénéfice fiscal) + IS + IR + PS + ISF.

Cet écart traduit une distorsion dans les comportements d'épargne et les stratégies de financement des entreprises. Dans la suite de l'article, nous nous intéresserons uniquement à la distorsion existante entre le bénéfice fiscal et le bénéfice perçu après l'inclusion de l'impôt sur les sociétés. La composante de biais fiscal (Bénéfice économique – Bénéfice fiscal) liée à une différence conceptuelle entre la mesure fiscale et la mesure économique ne sera pas quantifiée.

1.3. Mesurer les taux d'imposition pertinents : du taux apparent au taux économique

L'appréciation de l'incidence de la fiscalité sur le capital n'est pas la même que celle sur le travail. En effet, le revenu du capital est la rémunération d'un renoncement temporaire à une somme d'argent alors que le revenu du travail est la compensation financière d'un effort productif fourni pendant une période donnée.

Déterminer le taux économiquement pertinent a déjà fait l'objet de nombreux calculs (Sterdyniak, 2012; Antonin et Touzé, 2015 et 2017; Allègre *et al.*, 2016). Apprécier un taux économique nécessite d'intégrer cinq dimensions: l'inflation, la maturité, l'imposition de la détention, la nature des revenus (revenus versés ou plus-values) et la superposition des fiscalités.

Dans les calculs présentés ci-après, nous nous efforçons de calculer le taux d'imposition marginal qui s'applique ex ante à un euro de revenu supplémentaire, pour un actif et une maturité donnés. L'OCDE utilise une mesure alternative de taux marginal effectif, basée sur la méthode développée par King et Fullerton (1994). Elle se rapproche de la nôtre à ceci près que la maturité est supposée aléatoire et que la distribution de cette maturité est supposée suivre une loi exponentielle qui dépend d'un paramètre. La mesure du taux marginal effectif s'obtient alors en comparant, pour un euro investi, les taux de rendement interne de l'opération financière avant et après taxation du capital. OCDE (2018) présente une mesure de ce taux marginal effectif pour différentes classes d'actifs et dans différents pays.

L'inflation

Le rendement du capital doit s'apprécier en termes réels. A l'instar de l'usure naturelle du capital physique dans le temps qui vient en réduire la valeur d'usage, l'inflation traduit aussi une perte, celle de la valeur en pouvoir d'achat de l'épargne. En général, la fiscalité du capital autorise à intégrer l'amortissement physique pour réduire le revenu du capital imposable, mais exclut l'inflation, ce qui crée une distorsion. Pourtant, la base fiscale économiquement pertinente devrait être le revenu réel, c'est-à-dire le revenu dont la valeur reste égale dans le temps. Une déductibilité de l'inflation devrait donc être autorisée. La non déductibilité implique que le contribuable paie une taxe sur l'inflation, ce qui crée un écart entre le taux de taxation apparent et le taux économique. L'écart entre le taux de rendement nominal (r) et le taux d'inflation (π), $r - \pi$, est le revenu réel que rapporte 1 euro placé pendant un an. $\tau_{apparent}$. τ est l'impôt payé. L'équation ci-dessous donne la formule explicite du calcul qui lie le taux économique au taux apparent :

$$\tau_{\text{\'{e}conomique}} = \frac{\tau_{\textit{apparent}} \cdot r}{r - \pi} = \tau_{\textit{apparent}} \left(1 + \frac{\pi}{r - \pi} \right)$$

Lorsqu'il y a de l'inflation (π > 0), le taux économique est supérieur au taux apparent.

La maturité d'un placement

La durée de détention est un critère important pour apprécier l'impact de la fiscalité. En effet, de nombreux produits d'épargne proposent des fiscalités différenciées selon que l'épargne est taxée à l'entrée, pendant la durée de détention ou à la sortie :

- Taxation à l'entrée : l'épargne investie ne donne pas droit à une réduction d'impôt (τ_e).
- Taxation à la sortie : les revenus accumulés et les plus-values réalisées sont taxés au taux (τ).
- Taxation au fil de l'eau : les revenus accumulés et les plus-values réalisées sont taxés au taux (τ_d) avant d'être capitalisés.

Le tableau 1 récapitule l'évolution du gain financier nominal net (GFN_{net}) obtenu à un horizon T selon les différentes configurations précitées. Le gain financier réel brut (GFR_{brut}) est le gain réel qu'obtiendrait un épargnant en l'absence de fiscalité.

Il est mesuré par
$$GFR_{brut} = \left(\frac{1+r}{1+\pi}\right)^T - 1$$
.

On déduit alors le taux d'imposition économique :

$$\tau_{\text{\'e}conomique} = 1 - \frac{\frac{GFN_{net}}{(1+\pi)^T}}{\frac{GFR_{brut}}{GFR_{brut}}} \; .$$

Tableau 1. Placement avec une maturité T : gain financier nominal après impôt (GFN_{net})

	Fiscalisation à l'entrée et défiscalisation à la sortie	Défiscalisation à l'entrée $(au_{\!\scriptscriptstyle e})$ et fiscalisation à la sortie $(au_{\!\scriptscriptstyle s})$
Défiscalisation pendant la détention	$(1+r)^T - 1$	$\frac{(1-\tau_s)}{(1-\tau_e)}((1+r)^T-1)$
Fiscalisation au fil de l'eau (t _d)	$(1 + (1 - \tau_d).r)^T - 1$	$\frac{(1-\tau_s)}{(1-\tau_e)}((1+(1-\tau_d).r)^T-1)$

Source: calculs des auteurs.

La fiscalité sur la valeur du capital

Il existe un lien entre revenu et valeur du patrimoine. Lorsqu'on taxe la détention d'un capital d'une valeur de $1 \in$ au taux τ_K , le revenu réel net du capital est alors égal à $r - \pi - \tau_K$. On déduit alors que le taux économique se calcule comme suit :

$$\tau_{\text{\'economique},K} = \frac{\tau_K}{r - \pi}$$

Le taux économique d'imposition sur le revenu réel du capital est inversement proportionnel au rendement réel. À taux de prélèvement constant, une baisse du rendement réel induit une hausse du taux d'imposition économique.

Nature des revenus : revenus versés ou plus-values

La fiscalité peut introduire une distinction selon que le revenu financier est issu d'un versement (intérêt ou dividende avec un rendement r) ou d'une plus-value, notée $pv_T = p_T - p_0$, réalisée à l'issue de la vente à un prix p_T après une détention d'une durée T d'un actif acheté p_0 . La principale distinction opérée dans le cadre de l'imposition des plus-values est la possibilité d'appliquer chaque année un amortissement, noté α , et donc une réduction de la base imposable, selon la durée de détention. Le taux d'imposition économique à l'horizon T se calcule alors comme suit :

$$\tau_{\text{\'e}conomique,pv} = \frac{(p_{\scriptscriptstyle T} - p_{\scriptscriptstyle 0})(1 - \alpha T)\tau_{\scriptscriptstyle pv}}{(p_{\scriptscriptstyle T} - (1 + \pi)^{\scriptscriptstyle T}p_{\scriptscriptstyle 0})}$$

Tableau 2. Placements et superposition des fiscalités

Placements		Fiscalisation	
riacements	Entrée	Détention	Sortie
Assurance-vie	Pas de déductibilité	PS si contrat en unités de compte (UC) IS si actions ISF avant 2018	IR+PS ou PFU
Actions	Pas de déductibilité	IS + Si dividende versé : (IR+PS) après abatte- ment ou + PFU + ISF avant 2018	PV : IR après abattement + PS ou PFU
Plan d'épargne entreprise (PEE)	Abondement de l'entreprise et de l'intéressement du salarié : Forfait Social et déductibilité à l'IR	Dividendes : IS ISF avant 2018	Gain financier total : PS
Plan d'épargne en actions (PEA)	Pas de déductibilité	Dividendes : IS ISF avant 2018	Gain financier total : PS
Obligation	Pas de déductibilité	Intérêts : IR+PS ou PFU ISF avant 2018	PV : IR après abatte- ment + PS ou PFU
Fonds commun de placement dans l'innovation (FCPI)	25 % est déductible du montant total de l'IR dans la limite d'un plafond	Dividendes : IS ISF avant 2018	Gain financier total : PS
Immobilier	Pas de déductibilité DMTO	IR+PS Impôts fonciers ISF avant 2018 IFI depuis 2018 + Amortissement fiscal possible dans le cadre d'achat de logement neufs (lois Pinel, Duflot, Scellier, Robien) + déductibilité des tra- vaux de rénovation dans l'ancien + déductibilité des inté- rêts d'emprunt.	PV imposable à l'IR+PS après amortissement Défiscalisation de la PV pour les propriétaires occupants
Investissement dans les PME	Fraction déductible du montant total d'ISF avant 2018.	Idem actions	Idem actions

Sources: documents législatifs et fiscaux.

Superposition des fiscalités

Les fiscalités sur le capital se juxtaposant, il est important d'en apprécier l'effet cumulé. Cet effet n'est pas le même selon que les fiscalités sont additives ou multiplicatives. Dans la seconde configuration, les impôts déjà payés sont déductibles de la base fiscale alors que ce n'est pas le cas dans la première configuration. Par exemple, une partie de la CSG n'est pas déductible à l'IR.

Le tableau 2 récapitule pour les principaux placements comment et à quel moment les différents prélèvements financiers se superposent.

En ce qui concerne la détention d'actions, on notera que l'incidence de la fiscalité dépend de la façon dont est affecté le dividende. Le profit d'une entreprise est imposé d'abord à l'IS. Ensuite, il est soumis aux PS+IR (taux progressif, PLF ou PFU depuis 2018) s'il conduit à verser un dividende. Dans le cas où le dividende n'est pas versé, le revenu n'est pas soumis aux PS+IR (ou PFU depuis 2018). Ce non-versement augmente la valeur financière de l'entreprise. Cette plus-value est taxée à l'issue d'une vente d'actions. Si la plus-value est réalisée après une période de détention suffisamment longue, le non-versement du dividende bénéficiera alors d'un abattement avant d'être soumis à l'IR.

Le régime des plus-values en matière immobilière est un régime à part : les plus-values sur résidence principale ne sont pas imposées tandis que les plus-values sur les autres biens sont soumises aux PS et à l'IR mais bénéficient d'un abattement.usqu'en 2011, l'abattement était de 10 % par an à compter de la 5^e année de détention, ce qui entraînait une imposition nulle après 15 ans de détention. Depuis, deux types d'abattement cohabitent à compter de la 5^e année. Pour l'IR, l'abattement est de 6 % par année jusqu'à la 21^e année puis de 4 % la 22^e année. Après 23 ans de détention, la plus-value est exonérée d'IR. Pour les prélèvements sociaux, l'abattement est plus lent : 1,65 % par an jusqu'à la 22^e année, 1,6 % par an la 22^e année, puis 9 % par an ensuite. Au-delà de 30 années de détention, la plus-value est exonérée de prélèvements sociaux.

L'assurance-vie est un placement qui dispose de son propre régime fiscal. Les gains des contrats résiliés sont soumis aux prélèvements sociaux ainsi qu'à un taux de prélèvement libératoire. Ce dernier est de 35 % pour des contrats résiliés avant 4 ans, de 15 % pour les contrats résiliés entre 4 et 8 ans et de 7,5 % au-delà de 8 ans.

2. Réformer la fiscalité du capital : quels arbitrages publics ?

2.1. Les fondements théoriques de l'imposition duale

La réforme fiscale de 2018 vise à rapprocher le modèle français des modèles scandinaves (Danemark, Finlande, Norvège et Suède). Ces pays ont réformé leur système d'imposition entre 1987 et 1993⁸. Le modèle-type est un système dual. Dans la terminologie anglo-saxonne,

le terme de *dual tax* correspond à une taxation différenciée du capital et du travail. Ce système combine des revenus du travail taxés à des taux progressifs et des revenus du capital taxés à taux fixe (*flat tax*). Cette taxation différenciée est également celle qui est prônée par la *Mirrlees Review on Tax Reform*. Dans une telle optique d'un impôt unique sur le capital, il est important que la base taxable de l'impôt sur le capital soit large, afin d'assurer la neutralité fiscale la plus grande. En effet, la neutralité fiscale résulte du fait qu'en appliquant le même traitement fiscal à l'ensemble des actifs et passifs, la fiscalité devient neutre sur les arbitrages financiers (Antonin et Touzé, 2015).

À l'issue des réformes fiscales, les pays scandinaves ont ainsi conservé une taxation progressive par tranche sur les revenus du travail, avec une tranche marginale inférieure autour de 30 %, et une tranche marginale supérieure autour de 50 %⁹. Quant au taux fixe sur les revenus du capital, il se situe à 28 % (Finlande et la Norvège) et 30 % pour la Suède. Le taux d'imposition des sociétés est de 26 % pour la Finlande, et 28 % pour la Norvège et la Suède. En s'inspirant de l'exemple suédois, Aghion *et al.* (2014) plaident pour un taux de prélèvement uniforme à 30 % des revenus du capital.

Dans la version « pure » du système, le taux de la *flat tax* est aligné sur le taux d'imposition des sociétés et correspond au taux marginal de la première tranche d'imposition du revenu du travail (Sørensen, 2010). Dans ce cas, le système d'imposition différenciée se présente comme un système qui combine une taxe proportionnelle sur l'ensemble du revenu, et une surtaxe progressive sur les revenus du travail et les revenus de transfert.

Les avantages de cette réforme

Plusieurs arguments plaident en faveur de cette réforme (Boadway, 2004; Sørensen, 2005): un traitement plus favorable des revenus du capital serait efficace; une taxe unique des revenus du capital garantirait la neutralité fiscale; la taxation différenciée serait utile dans un contexte de mobilité du capital. Plus récemment, dans leur ouvrage Repenser l'État: pour une social-démocratie de l'innovation, Aghion et Roulet (2011) complètent l'argumentaire en ajoutant l'équité fiscale et l'encouragement à l'innovation.

^{8.} Pour connaître les détails et spécificités des réformes adoptées dans chaque pays, on pourra se reporter à Genser (2006).

^{9.} Pour davantage de détails, on pourra se reporter utilement à Sørensen (2010), tableau 5.1.

La mobilité du capital au sein de l'Union européenne, qui a été facilitée par l'Acte Unique de 1986, est un argument majeur. De fait, elle permet aux entreprises, ainsi qu'aux détenteurs de capitaux, d'optimiser leurs choix d'implantation géographique en jouant sur les différences de fiscalité, ce qui met les pays européens en situation de concurrence fiscale. En l'absence de coordination et de cadre réglementaire commun, chaque État est donc tenté d'exercer pleinement sa souveraineté fiscale et d'adopter des stratégies d'attractivité fiscale. Ces dernières consistent à taxer plus les facteurs les moins mobiles (le travail et le patrimoine foncier) et à taxer moins les facteurs les plus mobiles (l'épargne financière). Une telle perspective met les pays européens sous pression. Ces derniers auraient donc tout intérêt à se coordonner pour harmoniser la fiscalité du capital (Allègre et Pellefigue, 2018 et Sterdyniak, 2018) s'ils ne veulent pas voir l'Europe sombrer dans une course au moins-disant fiscal.

Aghion et Roulet (2011) soulignent également l'argument de l'équité fiscale. Selon ce principe, chacun devrait participer aux dépenses collectives selon sa capacité contributive. Or, ces auteurs remarquent que, dans les comparaisons européennes, ce sont les pays scandinaves, Danemark et Suède en tête, qui affichent la distribution de revenus après impôts la plus égalitaire, mesurée par des indicateurs d'inégalités comme le coefficient de Gini. Cela étant, l'interprétation du principe d'équité fiscale ne fait pas consensus, et pour ses détracteurs, la taxe différenciée n'est pas garante de l'équité (voir *infra*).

Un autre argument est celui de l'efficacité et de l'innovation (Aghion et Roulet, 2011): « Par-delà ce critère d'équité, un bon système fiscal doit satisfaire un autre objectif, à savoir préserver les incitations à innover et à entreprendre, et même les augmenter en ouvrant l'accès aux opportunités d'invention et de création ». Ces deux auteurs montrent que les pays où la croissance de la productivité a été la plus forte sur la période 2000-2009 sont ceux qui possèdent le plus de brevets, notamment la Finlande et la Suède, deux pays qui ont opté pour la taxation duale.

La neutralité fiscale, autrement dit le fait d'éviter les distorsions fiscales sur les arbitrages financiers, est également un critère important. D'après Boadway (2004), la neutralité fiscale encouragerait les ménages à épargner. En France, le Code des impôts comporte de nombreuses niches fiscales (clauses de défiscalisation, d'amortissement, de déductibilité, etc.) qui tendent à complexifier le calcul de

l'impôt et donc sa lisibilité et sa neutralité. Ainsi, on recensait 451 niches fiscales en 2017; d'après l'annexe au projet de loi de finances, ce chiffre devait passer à 457 dans le budget 2018, ce qui représente un montant de 99,8 milliards d'euros. Selon Landais, Piketty et Saez (2011), ces niches expliqueraient en partie la dégressivité du système fiscal français pour les très hauts revenus. L'introduction d'une taxe proportionnelle prélevée sur une base large du capital pourrait être l'occasion de supprimer ces niches.

La moindre taxation du capital réduit aussi le phénomène de double taxation du capital. Cet effet cumulatif des impôts résulte du fait que le revenu constitutif du capital a déjà été taxé (Mill, 1848; Fischer, 1939). Une taxe globale et indifférenciée des revenus, qui frapperait donc uniformément et sans distinction les rémunérations du travail et du capital, est susceptible de renforcer la double taxation. Dans cette perspective, la réforme norvégienne de 1992 a ainsi adopté un mécanisme de crédit d'impôt pour éviter la double imposition des dividendes. Pour les plus-values non distribuées, la double taxation a également été limitée grâce au système RISK. Au moment du calcul de la plus-value imposable, ce système permet aux actionnaires de distinguer les vrais gains en capital des profits non distribués.

Les critiques

Le système d'imposition dual fait l'objet de deux critiques principales : d'une part l'équité fiscale, d'autre part le risque d'optimisation fiscale entre capital et travail.

Une première critique porte sur l'interprétation du principe d'équité fiscale horizontale. Selon ce principe, des individus ayant la même capacité contributive doivent s'acquitter du même montant d'impôt. Une série de questions se pose. Qu'est-ce qu'une capacité contributive ? Est-elle semblable quelle que soit la nature des revenus perçus (travail ou capital) ? Faut-il considérer de la même manière un revenu consommé, un revenu réinvesti, un revenu latent ou l'usufruit d'un bien ? Une application stricte du principe d'équité fiscale milite en faveur d'une taxation indifférenciée. Cette vision est défendue par Landais, Piketty et Saez (2011). Leur projet de « révolution fiscale » avait d'ailleurs guidé le programme du président Hollande (« Les revenus du capital seront imposés comme ceux du travail ») et la réforme de 2013. Cette dernière avait soumis les revenus du capital au barème de l'impôt sur le revenu. Pour Boadway (2004), la question de

l'équité horizontale se pose différemment car selon lui, une taxation différenciée évite justement de discriminer les ménages qui épargnent plus. De plus, il considère que la question des inégalités, et donc de l'équité verticale, peut être traitée en taxant suffisamment les transferts de richesse (par exemple, les legs et les héritages).

Autant l'impôt unique sur le capital est censé limiter les comportements d'optimisation entre classes d'actifs, autant l'optimisation fiscale entre type de revenus (travail ou capital) est encouragée par la taxation différenciée (Sørensen, 1994). D'après Pirttilä et Selin¹⁰ (2011), cette nouvelle forme d'optimisation fiscale (taxshifting) aurait contrebalancé les gains d'efficacité de la réforme. Ce type de comportement résulte du fait que la classification des revenus entre capital et travail, bien que claire conceptuellement, est en pratique difficile. En effet, on constate que le partage de la création de valeur entre capital et travail peut obéir à un certain arbitraire, lui-même sensible au contexte fiscal. Par exemple, les revenus des indépendants sont mixtes et ces derniers peuvent décider de l'affectation du résultat de leur activité entre salaire et profit. Pour les dirigeants d'entreprises, la rémunération prend également plusieurs formes (salaires, dividendes, stock-options ou plus-values). Par voie de conséquence, le système d'imposition dual risque d'inciter certains contribuables, et a priori les plus aisés, à convertir leurs revenus du travail en revenus du capital taxés à taux plus faible (Alstadsæter, 2006). D'après Gordon et Slemrod (1998), les entreprises s'adapteraient à la fiscalité en modifiant le mode de rémunération des dirigeants. Ainsi, les périodes d'augmentation de l'impôt sur les sociétés auraient entraîné, aux Etats-Unis, une reclassification des revenus des entreprises vers les revenus du travail. Parmi les nombreuses études d'impact des réformes fiscales scandinaves, certaines détectent des reclassifications des revenus du travail en revenus du capital pour les entreprises (Sørensen, 1994; Kari, 1999; Lindhe et al., 2002 et 2004) ainsi que pour les travailleurs indépendants (Pirttilä et Selin, 2011).

Comment éviter cette nouvelle forme d'optimisation fiscale ? Pour y arriver, il faudrait que l'administration fiscale soit en mesure de réaliser une décomposition objective du revenu entre rémunération du travail et celle du capital. Pour les indépendants, il y a deux approches possibles (Sørensen, 1994) : attribuer un revenu du travail et consi-

^{10. «} while the dual income tax reform might potentially have had positive efficiency gains, part of the benefits was probably offset by increased income-shifting activities ».

dérer le reste comme le revenu du capital ou attribuer un rendement au capital et considérer le solde restant comme le revenu du travail. Les pays nordiques ont opté pour cette dernière approche. Une nouvelle question se pose alors : quel rendement du capital choisir ? La réponse n'est pas simple. Bond et Devereux (1995, 2003) recommandent d'utiliser le taux d'intérêt nominal sans risque des obligations d'État dès lors que l'entrepreneur bénéficie d'une déduction fiscale pour capital risqué. Quant à Panteghini (2001), il considère que le taux doit être plus élevé que le taux sans risque quand les investissements sont irréversibles. Sur un plan empirique, Lindhe et al. (2002) montrent que l'importance de l'optimisation fiscale dépend de la spécificité des règles fiscales en vigueur : forte optimisation en Finlande, moindre sensibilité de cette optimisation en Norvège et neutralité en Suède. Par conséquent, le choix d'un système d'imposition dual doit nécessairement s'accompagner d'une réflexion approfondie sur la façon de minimiser l'optimisation fiscale entre types de revenu. Soulignons enfin qu'une forte imposition des revenus du travail par rapport aux revenus du capital peut à l'inverse inciter les hauts revenus à adopter un comportement de rentier et les décourager du travail, d'où un autre nécessité : celle de limiter les effets désincitatifs d'une taxation trop progressive des revenus du travail.

2.2. Les fondements théoriques de l'imposition sur la fortune

Comme le rappellent Antonin et Touzé (2015 et 2017) et Allègre et al. (2016), il existe plusieurs arguments théoriques en faveur et défaveur d'une taxation du patrimoine. D'abord, étant donné que les propriétaires d'un important patrimoine bénéficient davantage des dépenses publiques (infrastructures, défense des droits de propriété), ils doivent en supporter plus spécifiquement le financement. Par ailleurs, la répartition du patrimoine est plus inégalitaire que celle du revenu (ratio entre le 1^{er} et le 9^e décile de 4,2 pour le revenu contre 205 pour le patrimoine), il convient donc de réduire les inégalités en taxant le patrimoine. En outre, puisque l'ISF exige une rentabilité minimale du capital, il incite les détenteurs d'un capital non rentable à rechercher un emploi plus rémunérateur, ce qui permet d'accroître l'efficacité et de combattre les rentes illégitimes (Allais, 1966). Enfin, l'ISF a rapporté environ 4 milliards en 2017, en tenant compte du plafonnement, ce qui est loin d'être négligeable. A titre de comparaison, son successeur, l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) aurait rapporté environ 1 milliard d'euros en 2018, soit une moindre rentrée fiscale de l'ordre de 3 milliards.

L'impôt sur la fortune a néanmoins fait l'objet de critiques récurrentes, avec, en premier lieu, l'argument de la taxation multiple. Dans la mesure où le revenu constitutif de l'épargne est déjà taxé, imposer le patrimoine, qui est l'accumulation de cette épargne, revient à taxer plusieurs fois les mêmes revenus. Cet effet de taxation multiple est d'autant plus fort pour la détention de patrimoine immobilier, que ce dernier supporte la taxe foncière. En outre, l'ISF exonère les fortunes professionnelles. Ce choix a un sens du point de vue productif et du maintien de l'emploi, mais il contribue aussi à taxer davantage les fortunes moyennes que les grosses fortunes. Par ailleurs, l'exonération des biens professionnels encourage fortement les détenteurs de capitaux à rester longtemps impliqués dans la gestion de leur entreprise. Ces choix ne sont pas toujours optimaux pour des raisons d'âge ou de compétences. Enfin, on retrouve l'argument de la mobilité du capital déjà évoqué, qui favorise l'exil fiscal des individus les plus fortunés ou avec une forte capacité à créer une entreprise. L'étude de Zucman (2008) tendrait plutôt à infirmer la thèse d'un exode fiscal massif puisque d'après ses calculs, le manque à gagner pour les finances publiques aurait été de seulement 10 % de la recette fiscale de l'ISF entre 1995 et 2006.

On notera que l'existence d'un plafonnement de l'ISF ouvre aussi la possibilité d'une importante optimisation fiscale. Puisque seuls les revenus du capital versés sont intégrés dans la base fiscale du plafond, il est alors préférable de posséder son patrimoine dans le cadre d'une structure financière qui permet de capitaliser les revenus financiers sans préalablement les percevoir. Cette stratégie réduit le revenu imposable, ce qui conduit au plafonnement de l'ISF à payer. En 2017, le plafonnement a amputé les recettes d'ISF d'environ un milliard d'euros. Ce plafonnement a paradoxalement un effet pro-investissement en raison d'un fort encouragement à réinvestir les revenus du capital au lieu de les percevoir. Le plafond peut aussi encourager les propriétaires de capitaux à exiger une moindre distribution des bénéfices et à ce qu'ils soient réinvestis dans l'entreprise.

Une critique de l'ISF est plus spécifiquement liée au traitement indifférencié du capital mobilier « productif » et de l'immobilier, avec l'idée suivante : le capital productif permettrait de financer l'économie et sa taxation serait préjudiciable, car elle conduirait au départ les détenteurs

de capital productif, privant le pays d'investissement et de financement de l'innovation, alors que le capital immobilier, jugé moins « productif », serait une rente qu'il faudrait taxer. Cette idée est néanmoins contestée. D'une part, l'assiette de ce nouvel impôt est discutable: Sterdyniak (2017) considère qu'il n'y a aucune raison objective pour que les biens de luxe, comme certaines voitures très hauts de gamme, échappent à la taxation sur le patrimoine. Par ailleurs, l'investissement locatif est un investissement à part entière et n'est pas plus improductif que la production d'autres services. Cette distinction crée également des risques d'optimisation entre les différentes formes de placements. Par exemple, si les dettes immobilières sont déductibles du montant du patrimoine immobilier imposable, Sterdyniak (2017) considère l'exemple d'un individu disposant d'un patrimoine de 3 millions d'euros et voulant faire un placement immobilier: ce dernier peut acheter un immeuble pour 3 millions, qui sera imposé; mais il peut aussi acheter cet immeuble avec un crédit de 2,5 millions et utiliser 2,5 millions à faire des placements financiers. Dans ce cas, son patrimoine immobilier net ne sera que de 0,5 million et il pourra échapper à l'impôt. La LF 2018 a pris en compte ce cas de figure. Elle prévoit ainsi que le crédit restant dû est mesuré à l'aide d'un amortissement spécifique différent de l'amortissement financier apparent, i.e. le détenteur du crédit rembourse les intérêts chaque année et le capital emprunté à la fin du crédit. En matière d'IFI, l'administration fiscale considère donc que le crédit restant dû, et donc déductible du patrimoine immobilier, est remboursé comme un crédit classique.

3. Loi de finance 2018 : un impact significatif sur les taux marginaux supérieurs

3.1. Législation comparée avant et après 2018

Rappelons tout d'abord que la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2018¹¹ prévoit la hausse des prélèvements sociaux, en contrepartie de la suppression des cotisations d'assurance chômage et maladie. Les prélèvements s'appliquaient avec un taux de 15,5 % en 2017, dont un taux de CSG déductible de 5,1 %. À partir de 2018, la CSG déductible augmente de 1,7 point : les prélèvements sociaux atteignent donc le taux de 17,2 %, dont 6,8 points de CSG déductible.

^{11.} Loi n° 2017-1836 du 30 décembre 2017 de financement de la sécurité sociale pour 2018.

Par ailleurs, plusieurs mesures fiscales ont été introduites dans la loi de finances pour 2018¹². La mesure emblématique est l'instauration d'un prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30 %, également qualifié de « flat tax ». Ce prélèvement est mis en place sur les revenus de capitaux mobiliers, à l'exception du livret A, du plan d'épargne en actions et des contrats d'assurance-vie de moins de 150 000 euros conservés plus de huit ans.

Tableau 3. Comparaison entre le taux de taxation au PFU et à l'impôt sur le revenu pour les revenus de valeurs mobilières

En %

	Imposition 2017*	Imposition 2018 au barème de l'IR*	PFU
Taux marginal d'IR à 0 %	15,5	17,2	30
Taux marginal d'IR à 14 %	28,8	30,2	30
Taux marginal d'IR à 30 %	44,0	45,2	30
Taux marginal d'IR à 41 %	54,4	55,4	30
Taux marginal d'IR à 45 %	58,2	59,1	30

^{*}Calcul du taux d'imposition à l'IR: $\tau_{imp} = \tau_{PS} + \tau_{m,IR} \times (1 - \tau_{CSG\ ded})$ avec τ_{imp} le taux d'imposition à l'IR, τ_{PS} le taux de prélèvements sociaux, $\tau_{m,IR}$ la tranche marginale d'IR, et $\tau_{CSG\ ded}$ le taux de CSG déductible.

Note: En bleu figure le mode de calcul le plus avantageux pour le contribuable.

Sources: LF 2017 et LF 2018, calculs des auteurs.

Ainsi, la taxation des revenus du capital est modifiée par l'introduction de la « *flat tax* ». En 2017, les revenus du capital étaient taxés à l'impôt sur le revenu, avec une assiette réduite, la CSG étant partiellement déductible (5,1% en 2017). À partir de 2018, chaque assujetti choisit le système le plus avantageux entre l'ancien système et la « *flat tax* », prélèvement forfaitaire unique de 30 %. Cette « *flat tax* » se décompose de la façon suivante : un taux fixe de 12,8 % de prélèvement forfaitaire obligatoire non libératoire, qui s'ajoute aux 17,2 % de prélèvements sociaux. Notons que les livrets d'épargne et les PEA restent exonérés d'impôt. Comme le montre le tableau 3, seuls les ménages exonérés d'impôt sur le revenu ont intérêt à opter pour l'imposition à l'IR; pour tous les ménages assujettis à l'impôt sur le revenu, le PFU est plus avantageux.

Les plus-values mobilières réalisées sur les nouvelles acquisitions de portefeuille à partir du 1^{er} janvier 2018 sont taxées au PFU.

L'abattement de 50 % pour une détention supérieure à 2 ans et de 65 % pour une durée supérieure à 8 ans ne s'applique pas. Il ne peut s'appliquer que lors d'une vente de titres acquis avant le 1^{er} janvier 2018 et si le contribuable opte pour une imposition à l'IR¹³.

Par ailleurs, la loi de finances pour 2018 signe la fin de l'exonération pour les PEL et l'assurance-vie. Les plans d'épargne logement (PEL) ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 se verront appliquer le prélèvement forfaitaire unique de 30 % dès la première année. Quant à l'assurance-vie, la loi de finances pour 2018 ne conserve le prélèvement libératoire au taux avantageux de 7,5% qu'en deçà de 150 000 euros de capital par personne (300 000 euros pour un couple). Désormais, au-delà, c'est le PFU qui s'applique.

Au niveau de l'imposition de la fortune, la distinction entre patrimoine immobilier et mobilier a donc été le leitmotiv de la réforme. Alors qu'en 2017, l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) s'appliquait sur l'ensemble de l'actif net - hors biens exonérés, comme les biens professionnels ou les droits de propriété intellectuels -, à partir de 2018, l'ISF est transformé en impôt sur la fortune immobilière (IFI), et ne s'applique que sur les actifs immobiliers « non affectés à l'activité professionnelle de leur propriétaire ». Sont concernés tous les biens et droits immobiliers détenus directement, de même que les titres de sociétés et véhicules d'investissement spécialisés à hauteur de la valeur représentative des biens immobiliers, y compris lorsqu'ils sont détenus via un contrat d'assurance-vie. L'IFI reprend le fonctionnement de l'ISF, à savoir un seuil d'assujettissement à 1,3 millions d'euros, un abattement de 30 % sur la résidence principale et la réduction ISF-dons. Le barème de l'IFI, comme celui de l'ISF, suit une structure progressive à 5 tranches: 0,5 %; 0,75 %, 1,0 %, 1,25 % et 1,50 %. La réduction ISF-PME, en vertu de laquelle les contribuables pouvaient déduire du montant de leur ISF une partie des versements effectués à titre de souscription au capital de PME, est en revanche supprimée.

Enfin, le taux d'impôt sur les sociétés va passer de 33,3 % à 25 % (article 84). Il baissera progressivement : le taux normal de l'impôt est fixé à 31 % en 2019, à 28 % en 2020, à 26,5 % en 2021 et à 25 % en 2022. Par ailleurs, Le taux réduit de 15 % sur les 38 120 premiers euros de bénéfices pour les PME dont le chiffre d'affaires est inférieur à 7,63 millions d'euros est préservé.

^{13.} Le choix d'imposition à l'IR+PS plutôt qu'à la flat tax peut se justifier notamment dans le cas d'une cession anticipée de titres de PME; en effet, l'abattement peut, au bout de 8 ans, atteindre 85 %.

Tableau 4. Fiscalité du capital avant la loi de finances 2018

	Revenus						Détention de patrimoine		
	Prélèvements sociaux			IR			Immobilier		
	Non déductibles	Déductibles	Revenu	Plus values immobilières	PLF Ass. vie après 8 ans	IS + CS	taxe foncière + DMTO	ISF	
Taux marginal supérieur	10,40 %	5,10 %	45 %	19 % + jusqu'à 6 % si la PV est supérieure à 250 k€	7,5 %	34,43 %	10 % annuel + 7 % à l'acquisition	1,5 %	
Placement monétaire (Intérêts)									
Propriétés foncières (locatives)									
Logement principal									
Actions : dividendes distribués									
Actions : Plus-values taxées									
Actions : Plus-values latentes									
Foncier : Plus-values taxées							Si réinvestissement immobilier		
Assurance-vie (> 8 ans)						(UC)			
PEA (> 5 ans)									

(UC) : unités de compte.

Remarque : la CSG est déductible quand le revenu financier est soumis au barème progressif de l'IR.

Note : la partie grisée indique que l'impôt s'applique à l'actif concerné.

Source: loi de finances de 2017.

Tableau 5. Fiscalité du capital après la loi de finances 2018

	Revenus					Détention de patrimoine			
	Prélèvements sociaux			IR				Immobilier	
	Non déductibles	Déductibles	Revenu	Plus values immobilières	PLF Ass. vie après 8 ans	PFU	IS + CS	taxe foncière + DMTO	ISF
Taux marginal supérieur	10,40 %	6,80 %	45 %	19 % + jusqu'à 6 % si la PV est supérieure à 250 k€	7,5 %	12,80 % (=30 % – PS)	34,43 %	10 % annuel + 7 % à l'acquisition	1,5 %
Placement monétaire (Intérêts)									
Propriétés foncières (locatives)									
Logement principal									
Actions : dividendes distribués									
Actions : Plus-values taxées									
Actions: Plus-values latentes									
Foncier : Plus-values taxées								Si réinvestisse- ment immobilier	
Assurance-vie (> 8 ans) (*) part > 150K€					(*)		(UC)		
PEA (> 5 ans)									

(UC) : unités de compte.

Remarque : la CSG est déductible quand le revenu financier est soumis au barème progressif de l'IR.

Note : la partie grisée indique que l'impôt s'applique à l'actif concerné.

Source : loi de finances de 2017.

Les tableaux 4 et 5 récapitulent l'état de la fiscalité du capital pour les hauts revenus en fonction du type de placement avant et après la réforme de 2018.

3.2. Impact sur les taux marginaux : est-ce que cette réforme change vraiment la donne ?

Les tableaux 6 et 7 donnent les valeurs des taux marginaux supérieurs d'imposition économique pour différents types d'actifs (monétaires, actions, immobiliers), selon la nature du revenu (revenus versés ou plus-values réalisées) et selon deux contextes d'inflation (0 % ou 1 %) pour un rendement réel constant. Le calcul du taux marginal avec une hypothèse d'inflation nulle est utile car il donne une mesure non corrigée de l'inflation, ce qui permet d'avoir une estimation brute des effets cumulés des différents impôts frappant le capital.

Compte tenu des arbitrages financiers entre rendement, risque et liquidité, nous avons supposé des rendements réels différents selon les actifs : 1 % pour les actifs monétaires, 5 % pour les actions et 3 % pour les biens immobiliers. En ce qui concerne le rythme de croissance des biens immobiliers, nous avons retenu une hausse réelle de 5 % par an. En ce qui concerne la croissance du prix des actions, nous considérons le cas où la croissance du prix résulte exclusivement de la non distribution du dividende, ce qui induit que le taux de variation est égal à l'hypothèse de rendement réel de 5 %. Les tableaux présentent les valeurs avant et après la loi de finances de 2018 et leurs variations selon deux niveaux d'IS (33,3 % en 2018 et 25 % en 2022). Ces calculs ont été réalisés en combinant les formules précédemment énoncées et en appliquant les taux des deux législations : loi de finances pour 2017 (tableau 4) et loi de finances pour 2018 (tableau 5).

Nos estimations montrent que la combinaison taux marginal élevé de l'IR et ISF conduit à un taux marginal supérieur proche ou qui dépasse les 100% dans de nombreuses situations avec des hypothèses très raisonnables de rendement et d'inflation.

Pour un ménage ayant des hauts revenus et un patrimoine inférieur au seuil d'entrée à l'ISF, nos calculs montrent que l'effet de la réforme est surtout marqué pour un détenteur d'obligations ou d'actifs monétaires et lors de la réalisation de plus-values sur valeurs mobilières (tableau 6). Dans ce cas, le passage d'une imposition à l'IR + PS au PFU conduit à une forte baisse : avec un rendement réel constant (r = 1 %), le taux marginal diminuerait de 28 points en l'absence d'inflation et de

56 points avec une inflation à 1 %. Le PFU est également favorable à une détention d'actions pendant une courte période. Par exemple, pour une détention pendant un an et un rendement réel constant (r = 5 %), le taux marginal diminuerait de 19 points en l'absence d'inflation et de 22 points avec une inflation à 1 %. Pour une détention longue de 8 ans, le taux marginal n'est presque pas modifié (hausse de 1 point). Les dividendes distribués bénéficient du PFU et de la baisse de l'IS (baisse totale de 7 points en l'absence d'inflation et de 18 points avec inflation). Seule la baisse programmée de l'IS permet réduire les taux marginaux d'imposition des plus-values mobilières pour une détention longue (sans inflation : baisse de 5 points ; avec inflation : baisse de 7 points). Les dividendes non-distribués (plus-values latentes) bénéficient aussi de la baisse de l'IS (8 points de réduction du taux marginal sans inflation et 9 points avec inflation). Les revenus et plusvalues issus de la détention de patrimoine immobilier subissent un léger accroissement d'environ 1 point du taux marginal en raison de la hausse de la CSG.

Pour un foyer au seuil de l'ISF (tableau 7), l'impact est important pour tout type de patrimoine, à l'exclusion de l'immobilier qui reste imposable à l'IFI. Les baisses du taux marginal sont d'autant plus élevées que le taux de rémunération de l'actif est faible. Le gain le plus fort est observé pour la détention d'actifs obligataires dont le caractère peu risqué conduit à un rendement faible. La baisse est de 178 points en l'absence d'inflation et de 206 points avec une inflation à 1 %. Pour les autres actifs financiers, la baisse du taux marginal varie entre 24 et 48 points selon les hypothèses de rendement et d'inflation. Pour les contrats d'assurance vie en euros faiblement rémunérés, la baisse est également très forte (entre 136 et 148 points).

Tableau 6. Taux marginaux supérieurs d'imposition économique pour un gain financier réalisé sur une année (hors imposition sur la fortune)

		Hypothès	es (en %)	LF 2017	IS = 33 %		IS = 25 %	
	Actifs	Rendement	Inflation	(en %)	LF 2018	Variation (en points)	LF 2018	Variation (en points)
		(r)	(<i>π</i>)	hors ISF	hors IFI		hors IFI	
			REVENUS					
Monétaires	Intérêts	1	0	58	30	-28		
Monetanes	interets	2	1	116	60	-56		
Actions	Dividendes distribués	5	0	61	54	-7	48	-13
Actions	Dividendes distribues	6	1	73	65	-8	58	-15
	Revenus fonciers	3	0	62	63	+1		
Immobilier	Reveilus foriciers	4	1	83	84	+1		
IIIIIIODIIIEI	Usufruit du logement principal	3	0	10	10	0		
	Osurruit du logement principal	4	1	13	13	0		
			PLUS-VALUES					
	Détention : 1 an	5	0	73	54	-19	48	-25
	Detention : 1 an	6	1	87	65	-22	58	-29
Actions	Détention : 8 ans	5	0	53	54	+1	48	-5
Actions		6	1	64	65	+1	58	-7
	Plus-values latentes	5	0	34	34	0	26	-8
		6	1	41	41	0	32	-9
Immobilier	Plus-values immobilières taxées	5	0	32	34	+2		
IIIIIIODIIIei	(détention : 10 ans) (*)	6	1	38	41	+3		
		ASSURANCE-	VIE (revenus et	plus-value)				
	> = 8 ans	5	0	50	51	+1	44	-5
Actions	> = o ans	6	1	59	61	+1	53	-6
(contrats en UC)	> = 8 ans et >150k€	5	0	50	54	+4	49	-1
	> = 0 alls et > 130K€	6	1	59	65	+5	58	-1
	_	1	0	23	25	+2		
Monétaires	> = 8 ans	2	1	46	49	+3		
(contrats en euros)		1	0	23	30	+7		
	> = 8 ans et >150k€	2	1	46	60	+14		

(*) on suppose que le gain marginal est réalisé dans le cadre d'une plus-value globale supérieure à 250 k€. Sources : lois de finances 2017 et 2018, calculs des auteurs.

Tableau 7. Taux marginaux supérieurs d'imposition économique pour un gain financier réalisé sur une année (imposition sur la fortune incluse)

		Hypothès	ses (en %)	LF 2017	IS = 33 %		IS = 25 %	
	Actifs		Inflation (<i>π</i>)	LF 2018	LF 2018	Variation (en points)		Variation (en points)
				ISF 1,5 %	IFI 1,5 %	(cir points)	IFI 1,5 %	(cir points)
			REVENUS VERS	SES	I			I
Monétaires	Intérêts	1	0	208	30	-178		
Wionetaires	interets	2	1	266	60	-206		
Actions	Dividendes distribués	5	0	91	54	-37	48	-43
Actions	Dividendes distribues	6	1	103	65	-38	58	-45
	Revenus fonciers	3	0	112	113	+1		
Immobilier	Revenus fonciers	4	1	133	134	+1		
IIIIIIODIIIEI	Usufruit du logement principal	3	0	45	45	0		
	osultuit du logement principal	4	1	48	48	0		
			PLUS-VALUE	S				
	Détention : 1 an	5	0	103	54	-48	48	-54
	Detention : 1 an	6	1	117	65	-52	58	-59
Actions	Détention : 8 ans	5	0	83	54	-29	48	-35
ACTIONS		6	1	94	65	-29	58	-36
	Plus-values latentes	5	0	64	34	-30	26	-38
	rius-values laterites	6	1	71	41	-30	32	-40
Immobilier	Plus-values immobilières taxées	5	0	62	64	+2		
IIIIIIODIIIEI	(détention : 10 ans) (*)	6	1	68	71	+3		
		ASSURANC	E-VIE (revenus	et plus-value)				
	> = 8 ans	5	0	79	51	-29	44	-35
Actions	> = 0 ans	6	1	89	61	-29	53	-36
(contrats en UC)	0 150kG	5	0	79	54	-25	48	-31
	> = 8 ans et >150k€	6	1	89	65	-24	58	-31
	> = 8 ans	1	0	173	25	-148		
Monétaires	> = 0 alls	2	1	196	49	-147		
(contrats en euros)	> = 8 ans et >150k€	1	0	173	30	-143		
	> = o ans et > 130KE	2	1	196	60	-136		

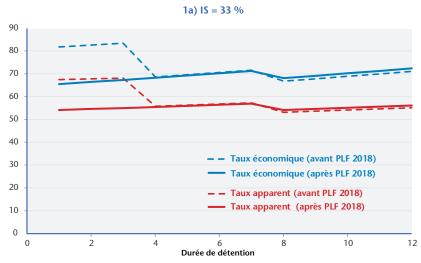
^(*) on suppose que le gain marginal est réalisé dans le cadre d'une plus-value globale supérieure à 250 k€. Sources : lois de finances 2017 et 2018, calculs des auteurs.

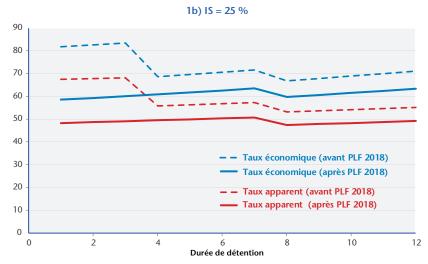
Dans cet article, nous nous sommes focalisés sur les taux marginaux supérieurs : 45 % pour l'IR et 1,5 % pour l'ISF. Nos résultats sont facilement transposables pour des taux marginaux plus faibles, notamment pour un taux d'IR de 41% qui concernait 394 977 foyers en 2017 ou un taux d'IFI de 0,5 % qui frappe dès la première tranche l'ensemble des foyers soumis à cet impôt. Le taux marginal économique résultant du PFU ne dépend pas du taux marginal supérieur de l'IR. Quant à la suppression partielle de l'ISF, son impact est réduit de 66,7 % si on considère un taux de 0,5 % au lieu de 1,5 %.

Une analyse de sensibilité de nos calculs aux hypothèses de taux d'intérêt et d'inflation est présentée en annexe. Cette analyse montre l'importance du rôle joué par l'hypothèse d'inflation. Par exemple, pour un actif monétaire avec un faible rendement réel de 1 %, le taux d'imposition après réforme est multiplié par 3 selon qu'on considère une inflation nulle (30 %) ou une inflation à 2% (90 %). L'analyse de sensibilité montre également l'importance du taux d'intérêt dans le poids de l'impôt sur la fortune. L'impact de sa suppression est d'autant plus forte que le taux utilisé est faible.

L'assurance-vie présente une fiscalité distincte puisque revenus distribués et plus-values ont toujours été fiscalisés sur la même base. Pour plusieurs raisons, la loi de finances 2018 rend moins favorable le recours à l'assurance-vie pour les très hauts patrimoines. D'abord, l'assurance-vie n'a plus l'utilité de permettre le plafonnement de l'ISF en ne distribuant pas un revenu imposable au détenteur du contrat. Ensuite, la hausse de la CSG augmente d'environ 1 point le taux marginal d'imposition au bout de 8 ans (tableau 6). Enfin, pour les contrats dont l'encours est supérieur à 150 000 euros, le PFU s'applique pour un rachat au bout de 8 ans au lieu des seuls PS. Par exemple, pour des contrats en unités de compte (UC) avec une contrepartie en actions, il s'ensuit une hausse du taux marginal de 4 points en l'absence d'inflation et de 5 points en cas d'inflation. La baisse programmée de l'IS favorise une baisse du taux marginal de 5 ou 6 points pour les encours inférieurs à 150 000 euros et annule la hausse pour les encours supérieurs. Le PFU a un effet paradoxal sur l'assurancevie car il encourage la détention à court terme. Pour les encours supérieurs à 150 000 euros, le taux de prélèvement à la liquidation reste le même quelle que soit la durée de détention. Pour les encours inférieurs, le profil fiscal d'imposition s'aplatit aussi considérablement (graphique 1a); en effet, avant la quatrième année de détention, le PFU est plus avantageux que la fiscalité de l'assurance-vie. Au-delà de 8^e année, on observe toujours un infléchissement, mais le taux demeure légèrement au-dessus de celui avant réforme en raison de la hausse de la CSG. La baisse programmée de l'IS permet de réduire véritablement l'imposition de l'assurance-vie lorsque la contrepartie du capital est investie en actions (graphique 1b).

Graphique 1. Taux marginal supérieur de taxation de l'assurance-vie en fonction de la durée de détention (encours inférieur à 150 K€) (en %)





Sources: lois de finances 2017 et 2018, calculs des auteurs.

4. Conclusion

L'année 2018 a été annoncée comme un tournant dans la fiscalité française du capital avec la suppression partielle de l'impôt de solidarité sur la fortune, la baisse programmée de l'IS et l'adoption du prélèvement forfaitaire unique pour taxer les revenus financiers, en lieu et place des prélèvements sociaux ainsi que de l'impôt sur le revenu et du PLF pour les contrats d'assurance-vie avec un encours élevé. Nous avons dressé un bilan des arbitrages préalables à l'adoption de ce choix. Le principal argument de la réforme a été d'orienter l'épargne vers des investissements dans le secteur productif.

Nous avons opté pour une approche positive en concentrant notre analyse sur la mesure du taux d'imposition marginal supérieur. Cette mesure permet de donner un ordre d'idée sur la façon dont les incitations à allouer l'épargne sont modifiées.

Nos calculs montrent que le PFU a conduit à une légère modification de la fiscalité des revenus des actions pour les taux marginaux supérieurs. Seuls les revenus obligataires, l'assurance-vie détenue pendant une période assez courte ou les plus-values mobilières réalisées sur un horizon court sont les grands gagnants de cette mesure. Paradoxalement, la réforme rend donc relativement plus attractifs des placements peu risqués ou détenus pendant une courte période. La baisse programmée de l'IS engendre un effet notable en termes de baisse du taux marginal pour les revenus des actions (dividendes versés ou plus-values).

C'est surtout la suppression partielle de l'ISF qui entraîne une forte baisse des taux marginaux. Elle permet de ramener les taux marginaux sur les revenus des actifs financiers en dessous du taux confiscatoire de 100 %. Elle provoque un écart important par rapport aux investissements fonciers des hauts patrimoines qui continuent à être taxés à des taux marginaux plutôt élevés.

Compte tenu de la nature des arbitrages financiers, la réforme devrait avoir un impact significatif sur les comportements en termes de réallocation de l'épargne vers des supports actions. L'évolution vraisemblable des choix de portefeuille des hauts patrimoines devrait susciter de nombreuses analyses ultérieures.

Références

- Philippe Aghion et Alexandra Roulet (2011), « Repenser l'État : pour une social-démocratie de l'innovation », La République des Idées, Seuil.
- Philippe Aghion, Gilbert Cette et Elie Cohen (2014), « Changer de modèle », Odile Jacob.
- Maurice Allais (1966), « L'impôt sur le capital », Droit Social, numéro spécial, 29.
- Guillaume Allègre, Céline Antonin, Henri Sterdyniak et Vincent Touzé (2016), « Quelles réformes de l'imposition sur le capital pour les hauts revenus ? », *OFCE Policy Brief*, n°5.
- Guillaume Allègre et Julien Pellefigue (2018), « Quel rôle peut jouer l'Europe dans l'imposition des multinationales ? », Revue de l'OFCE, 158.
- Annette Alstadsæter (2006), "The Achilles Heel of the Dual Income Tax, The Norwegian Case", *Discussion Papers*, n°474, Statistics Norway.
- Céline Antonin et Vincent Touzé (2015), « Fiscalité du capital. Principes, propriétés et enjeux de taxation optimale », Revue de l'OFCE, vol. 139, no. 3.
- Céline Antonin et Vincent Touzé (2017), « Fiscalité du capital des hauts revenus : quel diagnostic, quelles réformes possibles ? », Débats du LIEPP, n°4.
- Robin Boadway (2004), "The Dual Income Tax System—An Overview", CESifo DICE Report, 3/2004.
- Stephen R. Bond et Michael Devereux (1995): "On the Design of a Neutral Business Tax under Uncertainty", *Journal of Public Economics*, 58.
- Stephen R. Bond et Michael Devereux (2003), "Generalised R-based and S-based Taxes under Uncertainty", *Journal of Public Economics*, 87.
- Commission européenne (2018), Tendances de la fiscalité dans l'Union européenne.
- Clément Dherbécourt (2019), L'évolution de long terme des transmissions de patrimoine et de leur imposition en France, *Revue de l'OFCE*, 160.
- Irving Fisher (1939), « The Double Taxation of Savings », *American Economic Review*, 29(1).
- Bernd Genser (2006), "The Dual Income Tax: Implementation and Experience in European Countries" Ekonomiski Pregled, 57 (3-4).
- Robert H. Gordon et Joel Slemrod (1998): "Are 'Real' Responses to Taxes Simply Income Shifting Between Corporate and Personal Tax Bases?", *NBER Working Paper*, n° 6576.
- Alain Gubian, François Guillaumat-Taillet et Jacques Le Cacheux (1986), « Fiscalité des entreprises et décision d'investissement », Revue de l'OFCE, 16:181-2016

- Seppo Kari (1999), "Dynamic Behaviour of the Firm under Dual Income Taxation", VATT Research Report n° 51, Government Institute for Economic Research.
- Mervyn A. King et Don Fullerton (1984), "Taxation of income from capital: a comparative study of the United States, United Kingdom, Sweden and West Germany", Chicago University Press, Chicago.
- Camille Landais, Thomas Piketty et Emmanuel Saez (2011), « Pour une révolution fiscale », La République des Idées, Seuil.
- Tobias Lindhe, Jan Södersten and Ann Öberg (2002), "Economic Effects of Taxing Closed Corporations under a Dual Income Tax", *International Tax and Public Finance*, 11.
- Tobias Lindhe, Jan Södersten and Ann Öberg (2004), "Economic Effects of Taxing Different Organizational Forms under the Nordic Dual Income Tax", *International Tax and Public Finance*, 11.
- André Masson (2018), « L'impôt sur l'héritage : débats philosophico-économiques et leçons de l'histoire », *Revue de l'OFCE*, 156.
- John Stuart Mill (1848), *Principles of Political Economy*, London: Longmans, Green (6e édition, 1911).
- OCDE (2018), Taxation of Household Savings, volume 2018/25.
- Paolo Panteghini (2001), "Dual Income Taxation: The Choice of the Imputed Rate of Return", Finnish Economic Papers, 14(1).
- Jukka Pirttilä et Håkan Selin (2011) "Income shifting within a dual income tax system: evidence from the Finnish tax reform", *Scandinavian Journal of Economics*, 113(1).
- Peter Birch Sørensen (1994), From the Global Income Tax to the Dual Income Tax: Recent Tax Reforms in the Nordic Countries, International Tax and Public Finance 1.
- Peter Birch Sørensen (2005), "Dual Income Taxation: Why and How?", FinanzArchiv, 61.
- Peter Birch Sørensen (2010), "Dual income taxes. A Nordic tax system", in Claus, I., Gemmell, N., Harding, M. and White, D. (eds.), Tax Reforms in Open Economics, Edward Elgar.
- Henri Sterdyniak (2012), « De l'imposition des revenus du capital des ménages... », *Les Notes de l'OFCE*, n°13.
- Henri Sterdyniak (2017), « Incohérences fiscales », Blog de l'OFCE.
- Henri Sterdyniak (2018), « L'impôt sur les sociétés peut-il survivre à la mondialisation et à l'intégration, européenne ? », Revue de l'OFCE, 158.
- Alain Trannoy (2011), « Taxation du patrimoine immobilier et réforme fiscal », *Références économiques*, Conseil économique pour le développement durable, 19.
- Gabriel Zucman (2008), « Les hauts patrimoines fuient-ils l'ISF?, Une estimation sur la période 1995-2006 », Mémoire de Master, École d'économie de Paris.

ANNEXE Taux d'imposition marginaux supérieurs : analyse de sensibilité aux hypothèses

Tableau A1. Actifs monétaires (en %)

Rende- Inflatio	Inflation	Rende-	LF2017	LF2018	Variation	LF2017	LF2018	Variation
ment	mution	ment réel	Sans ISF	Sans IFI		ISF 1,5 %	IFI 1,5 %	
1	0	1	58	30	-28	208	30	-178
2	0	2	58	30	-28	133	30	-103
2	1	1	116	60	-56	266	60	-206
3	0	3	58	30	-28	108	30	-78
3	1	2	87	45	-42	162	45	-117
3	2	1	175	90	-85	325	90	-235

Source: calculs des auteurs.

Tableau A2. Actifs immobiliers: Revenus fonciers (en %)

Rende-	Intlation	Rende-	LF2017	LF2018	Variation	LF2017	LF2018	Variation
ment	IIIIacion	ment réel	Sans ISF	Sans IFI		ISF 1,5 %	IFI 1,5 %	
2	0	2	62	63	1	137	138	1
2	1	1	125	126	2	275	276	2
3	0	3	62	63	1	112	113	1
3	1	2	94	95	1	169	170	1
3	2	1	187	190	3	337	340	3
4	0	4	62	63	1	100	101	1
4	1	3	83	84	1	133	134	1
4	2	2	125	126	2	200	201	2

Source: calculs des auteurs.

Tableau A3. Actions : Dividendes distribués (en %)

Rende-	Inflation	Rende-	LF2017	LF2018	Variation	LF2017	LF2018	Variation	
ment	milacion	ment réel	Sans ISF	Sans IFI	Variation	ISF 1,5 %	IFI 1,5 %		
3	0	3	61	48	-13	111	48	-63	
3	1	2	91	72	-19	166	72	-94	
3	2	1	182	145	-38	332	145	-188	
4	0	4	61	48	-13	98	48	-50	
4	1	3	81	64	-17	131	64	-67	
4	2	2	122	97	-25	197	97	-100	
5	0	5	61	48	-13	91	48	-43	
5	1	4	76	60	-16	113	60	-53	
5	2	3	101	80	-21	151	80	-71	

Source: calculs des auteurs.

Tableau A4. Actions: plus-values (1 an), (en %)

Rende-	Inflation	Rende-	LF2017	LF2018	Variation	LF2017	LF2018	Variation	
ment	iiiiatioii	ment réel	Sans ISF	Sans IFI	Variation	ISF 1,5 %	IFI 1,5 %	variation	
3	0	3	72	48	-24	122	48	-74	
3	1	2	109	72	-36	184	72	-111	
3	2	1	217	145	-73	367	145	-223	
4	0	4	72	48	-24	110	48	-62	
4	1	3	97	64	-32	147	64	-82	
4	2	2	145	97	-48	220	97	-123	
5	0	5	72	48	-24	102	48	-54	
5	1	4	91	60	-30	128	60	-68	
5	2	3	121	80	-40	171	80	-90	
6	1	5	87	58	-29	117	58	-59	

Source: calculs des auteurs.

Tableau A5. Actions: plus-values (8 ans), (en %)

Rende-	Inflation	Rende-	LF2017	LF2018	Variation	LF2017	LF2018	Variation
ment	ment réel Sans ISF	Sans ISF	Sans IFI	Variation	ISF 1,5 %	IFI 1,5 %	variation	
3	0	3	53	53	1	103	53	-49
3	1	2	79	80	1	154	80	-74
3	2	1	158	160	2	308	160	-148
4	0	4	53	53	1	90	53	-37
4	1	3	70	71	1	120	71	-49
4	2	2	105	107	1	180	107	-74
5	0	5	53	53	1	83	53	-29
5	1	4	66	67	1	103	67	-37
5	2	3	88	89	1	138	89	-49
6	1	5	63	64	1	93	64	-29

Source: calculs des auteurs.

Tableau A6. Actifs immobiliers: plus-values (10 ans), (en %)

Rende-	Inflation	Rende- ment réel	LF2017	LF2018	Variation	LF2017	LF2018	Variation
ment	middion		Sans ISF	Sans IFI		ISF 1,5 %	IFI 1,5 %	Variation
4	0	4	32	34	2	70	71	2
4	1	3	43	45	2	93	95	2
4	2	2	65	68	3	140	143	3
5	0	5	32	34	2	62	64	2
5	1	4	41	42	2	78	80	2
5	2	3	54	57	3	104	107	3
6	1	5	39	41	2	69	71	2

Source: calculs des auteurs.

Tableau A7. Assurance-vie : durée supérieure à 8 ans et contrats > 150K€ (en %)

Rende-	Inflation	Rende-	LF2017	LF2018	Variation	LF2017	LF2018	Variation	
ment	ment ment ré	ment réel	Sans ISF	Sans IFI	Variation	ISF 1,5 %	IFI 1,5 %	Variation	
3	0	3	49	54	5	99	54	-45	
3	1	2	74	81	7	149	81	-68	
3	2	1	148	162	15	298	162	-135	
4	0	4	49	54	5	87	54	-33	
4	1	3	66	72	6	116	72	-44	
4	2	2	99	108	10	174	108	-65	
5	0	5	49	54	5	79	54	-25	
5	1	4	62	68	6	99	68	-31	
5	2	3	82	90	8	132	90	-42	
6	1	5	59	65	6	89	65	-24	

Source: calculs des auteurs.

L'ÉVOLUTION DE LONG TERME DES TRANSMISSIONS DE PATRIMOINE ET DE LEUR IMPOSITION EN FRANCE

Clément Dherbécourt¹

France Stratégie

Cet article analyse l'évolution des taux effectifs d'imposition des héritages et donations en France des années 1870 à nos jours. Sur le long terme le taux d'imposition a évolué du fait des changements de barèmes, de la manière dont l'administration a évalué les biens transmis, mais aussi des changements dans la structure des transmissions. La période 1930-1950 est celle où les successions et donations ont été les plus taxées, notamment en ligne directe. À partir des années 1950 on assiste à une grande divergence des taux d'imposition entre les enfants et les conjoints d'une part et les parents éloignés et non-parents d'autre part. En ligne indirecte, le taux d'imposition moyen a très fortement augmenté au cours du temps pour atteindre 20 à 25 % aujourd'hui. À long terme l'augmentation de la part des successions et donations en ligne directe dans l'ensemble des transmissions a eu pour effet de modérer le taux moyen d'imposition. Cet effet pourrait se retourner dans les prochaines décennies du fait des évolutions démographiques.

Mots clés: Succession, donation, héritage, imposition du patrimoine, fiscalité

Les réformes récentes de la fiscalité des héritages sont allées dans le sens d'une hausse de l'imposition des transmissions, que ce soit le relèvement du taux maximal d'imposition de la transmission en ligne directe de 40 à 45 % en 2011 ou la réduction de l'abattement sur la transmission en ligne directe également de 160 000 à 100 000 euros en 2012. De fait après une baisse dans les années 2000, les recettes de l'impôt sur les successions et donations ont augmenté en France de 50 % en euros

^{1.} L'auteur remercie le rapporteur anonyme de cet article pour ses remarques pertinentes ainsi qu'André Masson pour sa lecture attentive.

constants entre 2009 et 2016. Cet impôt représente aujourd'hui environ 0,6 % du PIB. Malgré ces augmentations, le niveau actuel d'imposition des transmissions est-il particulièrement élevé en France ?

D'un point de vue théorique, il n'existe pas aujourd'hui de consensus concernant le niveau optimal de taxation des successions. Plusieurs introduisant une hétérogénéité récents entre (notamment Piketty et Saez, 2013; Fahri et Werning, 2010) ont remis en cause les modèles dominants depuis les années 1980 qui préconisaient un taux de taxation nul sur le capital afin d'éviter toute distorsion des choix inter-temporels (Judd, 1985; Chamley, 1986). Dans sa revue de la littérature, Kopczuck (2013) incite néanmoins à la prudence, les résultats de la littérature théorique sur les héritages étant très sensibles aux hypothèses sur les motifs d'accumulation des individus. Or ces motifs sont par nature hétérogènes, difficilement testables et encore plus difficilement observables par la puissance publique. On peut ajouter enfin que la littérature se concentre surtout sur les transmissions entre parents et enfants et beaucoup moins sur les transmissions aux conjoints, aux parents éloignés et aux non-parents, alors que, nous le verrons, ces transmissions sont loin d'être négligeables économiquement.

Compte tenu de ces limites théoriques, si l'on veut juger du degré d'imposition des transmissions aujourd'hui deux approches sont envisageables: la comparaison entre pays et la comparaison historique. Ces deux approches posent un certain nombre de problèmes méthodologiques. La comparaison internationale est délicate, du fait du peu de données concernant les transmissions et leur fiscalité. Certes on peut dire que la France fait partie avec la Belgique, le Japon et la Corée du Sud, des pays où le poids de l'impôt sur les transmissions est le plus élevé quand on le rapporte au PIB². Mais ce ratio dépend en grande partie du poids macroéconomique des successions, donc de la démographie et des inégalités entre générations. Faute de données précises et harmonisées sur les flux de transmission, il n'est pas possible d'analyser les variations du taux d'imposition des transmissions. Les spécificités de chaque pays dans la manière de taxer les transmissions complexifient par ailleurs l'exercice de comparaison. Faute de données, la littérature se borne la plupart du temps à analyser le taux d'imposition maximal des transmissions aux enfants (Scheve et al., 2012). Or comme nous le verrons dans le cas français, ces informations ne donnent qu'une image limitée des taux d'imposition effectifs.

OECD tax database, 2015.

Pour juger du degré d'imposition actuel des transmissions en France, reste donc la comparaison dans le temps. La France a la chance de disposer de données fiscales très riches sur longue période, davantage accessibles depuis une vingtaine d'années grâce aux travaux de Thomas Piketty. Dans cet article les données fiscales sont utilisées pour construire des séries harmonisées d'imposition effective des transmissions, de 1872 à 2016, en décrivant les évolutions de la pression fiscale au cours du temps sur différents flux de transmission. Le parti-pris de cet article est fiscal : il s'intéresse à la mise en place effective des barèmes d'imposition mis en place par les réformes successives de la fiscalité. Les principes sous-jacents aux réformes, qu'ils soient explicites ou implicites, ne sont pas analysés ici, mais le lecteur trouvera de nombreux éléments de discussion dans les travaux de Delalande (2011), Beckert (2008) et Tristram (2005).

La question posée ici est celle de l'évolution globale de la pression fiscale sur les successions et donations sur longue période, compte tenu des changements de la législation (abattements, tranches, taux, exonérations) et de l'évolution des assiettes fiscales. Nous faisons l'hypothèse ici que la fiscalité a relativement peu d'effet sur les assiettes. Si l'on suit les résultats de la littérature économique, en effet la fiscalité sur les transmissions a en elle-même peu d'effets sur les comportements des agents. Une augmentation des taux d'imposition semble avoir peu d'effet sur l'accumulation du patrimoine par les individus (Kopczuck, 2013; Goupille-Lebret et Infante, 2016), ou sur l'exil fiscal et les choix de localisation résidentielle (Brülhart et Parchet, 2014). Par ailleurs les incitations à donner de son vivant, qui existent dans de nombreux pays, semblent avoir peu d'effet sur le volume des donations (Poterba, 2001; Sommer, 2018). On considère ici que l'évolution des barèmes influe sur les montants reçus par les héritiers mais pas ou très peu sur les montants des transmissions avant impôt. Dans ce cadre, les réformes fiscales peuvent être vues avant tout comme des modifications de la répartition de la charge fiscale entre les différents types d'héritiers. C'est pourquoi nous analysons l'évolution du degré d'imposition à la fois à travers les effets de barème – ce dernier évoluant en fonction des changements de préférence, des transformations sociétales (allongement de l'espérance de vie, transformations de la famille) et des conceptions de la propriété privée, dont ont rendu compte avec pertinence plusieurs travaux portant sur les controverses scientifiques et politiques (voir Masson, 2018 et Beckert, 2008) – et les effets d'assiette ou de composition du flux.

Cet article n'a pas de visée normative et n'aborde pas la question de la fiscalité des transmissions sous l'angle de ses effets macroéconomiques ou redistributifs. Il propose une méthode d'analyse de l'évolution de l'impôt sur les successions en France sur longue période. Il a pour objectif d'éclairer les débats sur l'évolution de l'impôt sur les successions en France en complément des travaux sur les débats et des controverses sur cet impôt. Il propose de brosser la genèse de l'impôt actuel en analysant les différentes composantes de l'impôt. L'analyse se concentre sur les successions et donations taxées en France, faute de données disponibles sur l'exil fiscal sur longue période.

L'analyse de long terme montre à quel point les taux d'imposition varient en fonction des contextes historiques, avec un pic entre les années 1930 et 1950 et un creux dans les années 1960-1980. À long terme, le taux d'imposition global des successions dépend de plusieurs paramètres : le barème en lui-même, l'évaluation des montants transmis (notamment la prise ou compte ou non des plus-values), et le poids respectif des différents types de transmission. Le barème d'imposition a fortement bougé au cours du temps, du fait des alternances politiques, mais aussi de mouvements de plus long terme sur les successions en ligne directe mais aussi entre conjoints, parents éloignés et non-parents. Au cours du temps, certains types d'héritiers, comme les conjoints, ont vu leur situation fiscale relative s'améliorer. À l'inverse les héritiers en ligne collatérale et les non-parents, se sont vus progressivement taxés à des taux de plus en plus élevés. Le taux d'imposition relatif des donations par rapport aux successions a également subi des évolutions importantes. Il est nécessaire d'analyser les différentes composantes des transmissions afin d'établir un diagnostic éclairé sur le taux d'imposition global, et notamment sur son niveau actuel.

L'apport principal de cet article consiste à présenter des séries cohérentes de taux d'imposition moyen des transmissions sur longue période ainsi qu'une décomposition des taux payés sur les successions et donations selon le lien de parenté. Cet article rassemble les données publiées au fil de l'eau par l'administration fiscale sous forme de séries harmonisées inédites³ afin d'améliorer la compréhension d'un impôt qui suscite des débats passionnés tout en étant fortement

^{3.} Certains travaux ont présenté des données sur l'imposition des transmissions selon la ligne d'héritage, mais pour des périodes plus restreintes : Tristram (2005) pour les années 1950-1960, Arrondel *et al.* (1991) pour l'année 1987 et Goupille-Lebret (2016) pour la période récente.

méconnu⁴. Il se veut une contribution à l'analyse de l'évolution de long terme de la fiscalité, en complément des analyses disponibles sur les causes de l'évolution des barèmes d'imposition (Beckert, 2008; Scheve *et al.*, 2012).

La première section de l'article rappelle les grandes évolutions de long terme de la législation fiscale française des héritages et donations. Les deux sections suivantes présentent l'évolution du poids de la fiscalité sur les transmissions prises globalement puis selon le type de transmission. Les deux dernières sections analysent l'évolution passée et future de la composition du flux de transmission et de son effet sur le taux moyen d'imposition des transmissions.

1. Un système fiscal qui s'est complexifié au cours du temps

Depuis plus de deux siècles, les transmissions de patrimoine font l'objet d'une taxe en France, appelée « Droits de Mutation à Titre Gratuit ». Cette longévité exceptionnelle, en dépit des critiques récurrentes à son encontre, tient en partie à l'intérêt pour tout gouvernement de disposer d'un outil dont l'assiette est relativement peu sensible au cycle économique. Cette caractéristique est particulièrement prisée en temps de crise, comme le montre l'expérience de la Caisse Autonome d'Amortissement dans l'Entre-deux-Guerres, créée pour garantir la dette publique de la France, et dont le capital était luimême garanti par les trois recettes fiscales jugées alors les plus stables : la taxe sur les tabacs, celle sur les mutations immobilières et l'impôt sur les successions.

La naissance de l'impôt sur les successions en 1791 doit être replacée dans un contexte de refonte globale de la propriété privée et d'unification des règles d'héritage, qui seront toutes deux achevées quelques années plus tard par le Code civil. À leur création, les droits de mutation représentaient une source de revenus pour l'État, mais étaient également la contrepartie d'un service public dit de l'Enregistrement, assuré par l'administration et sous-traité en partie aux notaires, qui certifiait à chacun la reconnaissance des titres de propriété des biens hérités.

 $^{4. \}quad \text{Voir Pauline Grégoire-Marchand (2018), } \\ \text{``eriscalit\'e des h\'eritages, impopulaire mais surestim\'e ">,} \\ \text{``Note de synthèse France Strat\'egie.} \\$

Une des caractéristiques fondamentales des droits de mutation dès leur instauration est de faire varier le taux d'imposition selon les liens de parenté entre le défunt et l'héritier. Les taux des barèmes en ligne directe ont toujours été plus faibles que pour les héritiers en ligne collatérale, eux-mêmes étant moins taxés que les non-parents. Ce principe a été instauré dans l'esprit de la philosophie du droit naturel, et conservé par tous les gouvernements depuis. Le droit civil, créé également à la fin du XVIII^e siècle accorde par ailleurs un droit de réserve aux enfants du défunt, qui ne peuvent pas être déshérités totalement, contrairement aux autres héritiers.

En deux cents ans, les distinctions entre héritiers ont évolué, notamment la définition du non-parent qui est l'héritier qui fait l'objet d'une taxation maximale. Est considéré aujourd'hui comme non-parent un individu situé au-delà du quatrième degré de parenté, alors qu'au XIXe siècle il fallait plus de 6 degrés d'écart. L'élargissement de la définition du non-parent a changé en 1917, sans doute afin d'augmenter les recettes fiscales en élevant la proportion des héritages soumis au taux maximum d'imposition. Par ailleurs, certains types d'héritiers ont vu leur situation fiscale relative évoluer au cours du temps. Les enfants naturels ont obtenu progressivement les mêmes droits que les enfants nés de parents mariés. Les dons et legs aux collectivités locales, fondations et établissements d'utilité publique, qui étaient considérés comme des transmissions à des non-parents au XIX^e siècle ont vu leur fiscalité alignée progressivement sur celle des transmissions aux frères et sœurs, avec dans certains cas (établissement de bienfaisance, d'enseignement, collectivités locales) des exonérations totales de droits.

L'évolution la plus notable concerne les conjoints survivants. Ceuxci étaient traités comme des non-parents comme les autres jusqu'à la fin du XIX^e siècle. Ils se sont vus progressivement accorder davantage de droits à l'héritage dans le Code civil, et ont vu leur taux d'imposition converger vers ceux des héritiers en ligne directe dans les années 1930. Depuis 2006, la situation s'est même inversée puisque les héritages aux conjoints mariés ou pacsés sont exonérés d'impôt à 100 %, quel que soit le montant transmis⁵. Ces évolutions ne sont pas sans lien avec les transformations de la conception de la famille et du couple dans le contexte d'allongement de l'espérance de vie. Avec la montée de la propriété de la résidence principale et l'allongement de l'âge au décès,

^{5.} Néanmoins, du point de vue du droit civil, les époux pacsés n'ont aucun droit à l'héritage, à défaut de testament.

la protection du conjoint survivant s'est affirmée comme un principe fondamental (voir Masson, 2018). La baisse de la proportion des individus sans enfants (un sur quatre au XIX^e siècle, environ un sur dix aujourd'hui) a sans doute également contribué à faire apparaître la taxation du conjoint comme une double taxation de la transmission aux enfants.

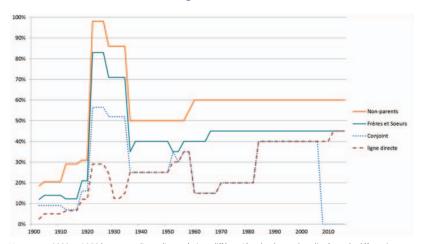
Sur les deux derniers siècles, on note une réforme majeure des droits de mutation : le passage à un système de taux progressifs par la Loi de 1901. L'idée d'une taxe progressive était alors d'instaurer une fiscalité plus adaptée aux capacités contributives des contribuables. Quelques années plus tard, en 1913, un impôt progressif sur le revenu sera créé avec les mêmes finalités. La France n'est pas un cas isolé, puisqu'à la même époque un grand nombre de pays occidentaux ont adopté des barèmes de taxation progressifs sur les revenus et les héritages.

La progressivité modifie durablement de nombreux paramètres du barème d'imposition. Avant la réforme, les taux étaient proportionnés au montant brut reçu par l'héritier. Après cette date, ils augmentent avec le montant d'héritage reçu net des dettes. Compte tenu de la structure de la fiscalité française héritée de la fin du XVIII^e siècle, la progressivité des taux est particulièrement forte pour la ligne collatérale et les non-parents (voir figure 1). Le taux d'imposition maximal en ligne directe a augmenté tendanciellement pour atteindre 45 % aujourd'hui. Pour les collatéraux et les non-parents, après une brève période de taux confiscatoires proches des 100 % dans le contexte de crise des finances publiques françaises de l'après Première Guerre mondiale, le taux maximal s'est stabilisé à un niveau supérieur à 50 % depuis les années 1960.

Au fil du temps des exonérations fiscales ont été mises en œuvre dans le but de ne pas désinciter la détention de certains actifs. Limitées au XIX^e siècle à la dette publique française, les exonérations se sont élargies progressivement aux assurances-vie, aux actifs professionnels ainsi qu'à certains actifs très spécifiques (œuvres d'art, forêts notamment).

La dernière réforme d'ampleur du système fiscal date de 1956 avec l'instauration d'un abattement sur les parts transmises. Il s'agissait alors d'exonérer les transmissions dont le coût de recouvrement était plus élevé que les recettes fiscales. Au fil du temps l'abattement est devenu un élément central des débats sur la fiscalité de l'héritage, tant d'un point de vue technique (comment prendre en compte l'inflation, l'évolution des prix de l'immobilier et des niveaux de patrimoine ?) que

philosophique (à partir de quel niveau est-il légitime de taxer les héritages ?). En cohérence avec l'esprit général de la fiscalité des transmissions, le niveau de l'abattement est plus élevé pour la ligne directe (100 000 € aujourd'hui) et les conjoints que pour les parents éloignés et les non-parents (15 932 € pour les frères et sœurs, 7 967 € pour les neveux et nièces). L'abattement sur les transmissions entre conjoints était initialement le même qu'en ligne directe ; il a été relevé progressivement jusqu'à exonérer 100 % de la valeur des parts transmises au décès depuis 2007.



Graphique 1. Taux d'imposition maximal des héritages, selon la ligne de transmission

Note: entre 1920 et 1955 les taux en ligne directe étaient différenciés selon le nombre d'enfants du défunt. Sur cette période les taux en ligne directe présentés sur ce graphique sont ceux appliqués aux successions avec deux enfants. Sources: séries Bulletin de Statistiques et Législation Comparée, Statistiques et études financières et Code des impôts.

Enfin on notera que la fiscalité des donations a toujours été dans ses grandes lignes alignée sur celle des successions, hormis au tout début du XX^e siècle⁶. Depuis 1943 les parts transmises par donation sont rappelées au moment de la succession, sans être actualisées. Depuis 1992 les donations ne sont plus rappelées fiscalement au-delà d'un certain délai, afin d'inciter les individus à transmettre de leur vivant. Ce délai a varié dans le temps et s'établit à 15 ans aujourd'hui, ce qui permet de transmettre 300 000 euros en franchise d'impôt par enfant sur 30 ans. Des exonérations ont également été mises en places sous

^{6.} Entre 1902 et le milieu des années 1930 les droits de donations sont restés proportionnels, selon un barème distinguant la ligne de transmission et le type de bien transmis.

condition d'âge du donateur dans les années 1990-2000 mais ont presque totalement disparu aujourd'hui.

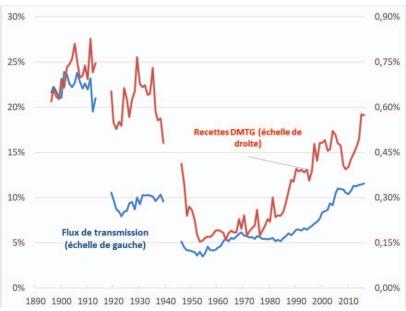
2. Le poids des droits de succession dans le revenu national sur longue période

Afin de mesurer le poids économique des droits de succession et donation sur longue période, une première méthode consiste à rapporter le montant des recettes fiscales annuelles à la richesse nationale. À partir des séries harmonisées de PIB produites par Piketty (voir encadré 1) depuis 1896 et continuées jusqu'en 2016 on observe que le poids économique de la fiscalité des transmissions a suivi une courbe en U (voir figure 2). Au début du XX^e siècle, l'impôt sur les successions et donations perçu chaque année représentait aux alentours de 0,75 % du PIB, soit un taux supérieur à celui des années 2015-2016. La Première Guerre mondiale ne constitue pas de rupture majeure puisque les recettes se maintiennent à un niveau élevé, aux alentours de 0,6 % du PIB. C'est après la Seconde Guerre mondiale et jusque dans les années 1970 que les recettes s'effondrent pour représenter entre 0,15 et 0,2 % de la richesse nationale. À partir des années 1980, en dépit d'évolutions conjoncturelles importantes, le poids de la fiscalité des transmissions dans le PIB est en forte augmentation. En 2015-2016 il a retrouvé un niveau quasiment comparable à celui observé dans l'entre-deux-guerres.

Ces évolutions sont évidemment en partie le résultat des variations du poids des montants transmis chaque année. Avant la 1914 les sommes transmises par successions et donations représentaient entre un cinquième et un quart de la richesse nationale, contre autour de 5 % entre les années 1950 et les années 1980⁷, l'effondrement de la valeur des patrimoines consécutif aux crises et aux guerres mondiales, puis la croissance très rapide du PIB au cours des Trente glorieuses contribuant à modérer fortement le poids macroéconomique des transmissions sur cette période. Depuis le milieu des années 1980, le flux de transmission augmente par rapport au PIB et le poids des recettes fiscales augmente tendanciellement plus vite que celui du flux de transmission, ce qui indique une augmentation du taux moyen d'imposition des transmissions. De ce point de vue, la période actuelle

^{7.} Le flux de successions et donations correspond ici au flux économique de transmission, cf encadré 1.

est-elle exceptionnelle au regard de l'histoire longue de la fiscalité des transmissions ?



Graphique 2. Montants transmis (flux économique) et recettes fiscales sur les transmissions en part de PIB, 1896-2016

Sources: calculs de l'auteur à partir de Piketty (2011), des comptes nationaux et des publications du ministère des Finances.

3. L'évolution du taux d'imposition moyen des transmissions

Pour apprécier le degré d'imposition des transmissions, l'analyse classique consiste à analyser l'évolution des barèmes dans le temps. Nous proposons ici au contraire d'apprécier les changements à partir des taux d'imposition effectifs moyens. Une mesure simple et synthétique consiste à rapporter le montant des recettes annuelles au flux de transmission, pour calculer un taux d'imposition instantané apparent. Piketty (2011) est le premier à utiliser cet indicateur et aboutit à un taux de long terme d'imposition des transmissions aux alentours de 5 % au XX^e siècle. Nous reprenons ici la méthode du taux d'imposition instantané et l'appliquons à la période 1872-2015⁸.

^{8.} Les données publiées par l'administration fiscale pour les années de guerre (1871,1914-1918 et 1939-1945) ne sont pas présentées ici, compte tenu de l'effet des conflits sur les délais de déclaration des successions et sur le recouvrement des recettes fiscales.

Piketty (2011) distingue deux estimations différentes du flux de transmission: le flux fiscal et le flux économique (voir encadré 1). Le flux fiscal est calculé à partir des montants déclarés par les contribuables à l'administration. Le flux de successions et donations déclaré est redressé pour tenir compte des transmissions non-déclarées et des biens exonérés d'impôt. À la suite de Piketty (2011) nous considérons que les transmissions non-déclarées représentent autour de 4 % de l'actif déclaré jusque dans les années 1950, puis aux alentours de 25 % dans les années 1956-1964 à la suite de la mise en place des abattements pour les conjoints et enfants, avant de baisser progressivement jusqu'à 8 % dans les années 2000.

Le flux déclaré est également redressé du montant estimé des actifs exonérés d'impôts. Initialement réservées à la dette publique française, les exonérations se sont progressivement élargies aux assurances-vie (qui sont principalement investies en dette publique) dans les années 1940, et à l'actif professionnel depuis les années 1990 (exonération partielle des transmissions d'entreprises, puis Pacte Dutreil). Certains biens très spécifiques ont été également ajoutés au cours du temps à la liste des actifs exonérés, comme les bois et forêts, les œuvres d'art, les monuments historiques ou les objets de collection. Non seulement la liste des biens s'est étoffée, mais leur part dans le patrimoine total a augmenté fortement au cours du temps. À partir des données de Piketty, basées sur la distribution du patrimoine par type d'actifs aux différentes périodes étudiées, nous considérons ici que les biens exonérés représentent environ 10 % de l'actif déclaré dans les années 1870, à 20 % dans la première moitié du XX^e siècle, un quart autour de 1980 et un tiers dans les années 2000.

La deuxième méthode, dite du flux économique, consiste à estimer le flux de transmission en partant des données de la comptabilité nationale. La première étape consiste à mesurer le montant du patrimoine total des ménages. Le flux successoral est alors égal au taux de mortalité des adultes, corrigé par l'écart de patrimoine moyen entre les défunts et les vivants (observé dans les données fiscales). Le flux économique est obtenu en redressant le flux successoral à partir du poids des donations dans le flux fiscal (voir encadré 1).

Ces deux méthodes d'estimation du flux de transmission donnent de fait des résultats très proches pour les années récentes et pour la période précédant la Première Guerre mondiale. Entre 1920 et le milieu des années 1980, la valeur du flux économique estimée par Piketty est en revanche beaucoup plus élevée que celle du flux fiscal. Le ratio entre le

flux économique et le flux fiscal monte à 180 % en 1950 et est toujours à 140 % en 1980. Les nombreux chocs sur les prix des actifs et les prix à la consommation ont abouti vraisemblablement à une sous-valorisation importante des actifs déclarés dans les successions et donations⁹.

Encadré. Sources et méthodologie

Les recettes des droits de succession et de donation sont relativement aisées à observer pour l'ensemble de la période dans les publications annuelles de l'administration fiscale (les *Bulletins de Statistique et Législation Comparée* pour la période 1871-1925 et *Statistiques et Études Financières* pour les années postérieures à 1946). Pour la période 1926-1945, les recettes des droits de mutation n'étaient plus versées au budget de l'État et ne faisaient donc plus l'objet d'une publication annuelle¹⁰. Diverses sources permettent néanmoins de reconstituer le montant annuel des droits de mutation pour cette période¹¹.

Le flux de transmission est autrement plus complexe à estimer, du fait de l'existence de sources limitées. Les flux utilisés dans cet article sont tirés de Piketty (2011) complétés pour les années 1872-1896 et 2008-2016 à l'aide des données fiscales et de comptabilité nationale. Piketty (2011) a proposé deux méthodes d'estimation que nous rappelons ici brièvement. La première consiste à estimer un flux *fiscal* à partir des montants déclarés au fisc en les corrigeant d'un certain nombre de biais mesurables (existence d'actifs exonérés, non-déclarations des petites transmissions). À partir du flux fiscal on calcule un taux d'imposition fiscal :

$$\tau_{fiscal,n} = \frac{DMTG_n}{Fiscal_n} = \frac{DMTG_n}{DeclNet_n \times nondecl_n \times exo_n}$$

Avec $DMTG_n$ les recettes des droits de successions et donations perçues l'année n, $DeclNet_n$ les montants nets des dettes déclarés par les particuliers, $nondecl_n$ un ratio (supérieur ou égal à un) pour tenir compte des montants non-déclarés (du fait de l'existence d'abattements) et exo_n un ratio de correction pour les actifs exonérés. Pour les années antérieures à 1901 – pour lesquelles seul l'actif brut était déclaré

^{9.} Les dispositifs fiscaux induisent également une sous-valorisation. Selon Laferrère (1991), les transmissions en nue-propriété abaissaient de 8 % environ la valeur des donations en 1987 par exemple. 10. Du 1^{er} janvier 1926 au 31 décembre 1945, c'est la Caisse Autonome d'Amortissement, organisme public indépendant créé par le gouvernement Poincaré et chargé de garantir la dette publique, qui percevait directement les droits de succession.

^{11.} Bilans comptables de la Caisse autonome d'amortissement 1926-1934 publiés dans Boca (1935) et séries rétrospectives 1935-1945 dans les *Statistiques et Études Financières* de 1948 et 1950.

par les particuliers – on considère que les dettes correspondent à 10 % de la valeur de l'actif brut, soit le niveau observé en 1907¹².

L'autre solution est d'estimer un flux économique de transmission à partir de la valeur du stock de patrimoine des ménages et du nombre de décès¹³. Le taux d'imposition du flux économique est donné par la formule suivante

$$\tau_{eco,n} = \frac{DMTG_n}{Eco_n} = \frac{DMTG_n}{W_{n-1} \times m_n \times \mu_n \times \delta_n} = \tau_{fiscal,n} \times e_n$$

Avec W_{n-1} la valeur du patrimoine des ménages en France de l'année n-1, m_n le taux de mortalité des adultes l'année n, μ_n le ratio d'écart de richesse entre les défunts et les vivants, et δ_n le ratio donations sur successions (en montants). μ_n et δ_n sont observés à partir des données fiscales (patrimoine au décès par âge et rapport des donations déclarées sur les successions déclarées). On note e_n le ratio flux fiscal sur flux économique.

Les séries de flux économique de transmission de Piketty (2011) ont été complétées à l'aide des données de comptabilité nationale et de mortalité des adultes pour les années 2007-2016. Faute de données similaires pour la période 1871-1895, le flux économique a été calculé en supposant un ratio e égal à 104 %, soit la moyenne observée entre 1896 et 1907.

Compte tenu du délai de six mois prévu par le Code des impôts entre le décès et le paiement des droits de succession, le taux d'imposition instantané apparent peut s'éloigner du taux effectif réel payé sur les transmissions d'une année civile dans certains cas. En période d'inflation élevée, le taux instantané apparent a tendance à surestimer le taux d'imposition réel, mais cet effet est relativement limité (voir annexe a. figure 7). Par ailleurs, les changements de législation intervenant généralement le 1^{er} janvier, ils n'affectent les recettes qu'à partir du 1^{er} juillet de l'année. Il est donc déconseillé d'interpréter les taux instantanés sur une année uniquement.

Toutes les séries sont téléchargeables ici.

Afin de disposer d'une mesure homogène des taux d'imposition sur longue période, il paraît plus prudent de se référer au flux économique de transmission qu'au flux fiscal. L'estimation par la comptabilité nationale est en théorie plus fiable que celle basée sur les données

^{12.} Bulletin de Statistiques et Législation Comparée, juillet 1907.

^{13.} Plus précisément, le flux de transmission économique est égal au stock de patrimoine multiplié par le taux de mortalité des adultes, le ratio de richesse relative des défunts par rapport aux vivants et le ratio du montant des donations par rapport aux successions.

fiscales. Elle est en effet basée sur la valeur de marché des actifs possédés par les ménages, et non sur leur valeur déclarée par les particuliers, qui peuvent minorer les plus-values mobilières ou immobilières. Mais sur certaines périodes étudiées ici, le flux économique calculé par Piketty (2011) n'est pas non plus dépourvu de fragilité. À la suite de cet auteur on peut considérer que la qualité de l'estimation du patrimoine est très bonne depuis 1970, bonne pour les années 1872-1914 et 1950-1970, mais plus incertaine pour les années de l'entre-deux-guerres. Compte tenu de cette incertitude, et pour indiquer qu'une certaine marge d'erreur existe, nous présentons ici les séries d'imposition globale à la fois pour le flux économique et le flux fiscal. Des estimations alternatives du flux fiscal et économique sont également présentées en annexe (figure 7). On note que les principales conclusions sur l'évolution du taux d'imposition à long terme sont valables quelle que soit la méthode retenue.

La figure 3 présente l'évolution du taux instantané apparent d'imposition du flux fiscal et du flux économique de transmission de 1872 à 2016. Entre 1872 et 1914, le taux d'imposition moyen des transmissions augmente lentement. La mise en place d'une fiscalité progressive sur les transmissions en 1901 ne constitue pas de rupture majeure mais aboutit à une plus grande variabilité du taux d'imposition. En effet le décès la même année de guelques individus fortunés et donc plus fortement taxés peut augmenter significativement le taux d'imposition et les recettes de l'État. Mais le taux d'imposition moyen n'augmente réellement qu'avec la Première Guerre mondiale. La période 1925-1950 est celle où les taux moyens d'imposition sont les plus élevés de toute la période étudiée. Le taux d'imposition du flux fiscal dépasse certaines années les 10 % soit le double du taux observé sur longue période et significativement plus que lors des décennies ultérieures. Le flux économique est taxé aux alentours de 7 % dans les années 1920, avec des pointes autour de 8 % soit deux fois plus qu'avant-guerre. Les transmissions sont également lourdement taxées après la Seconde Guerre mondiale. Jamais plus ensuite les taux ne dépasseront les 6,5 % du flux économique de manière durable. Les années 1955-1975 sont marquées par des taux moyens beaucoup plus faibles, à peine plus élevés qu'avant 1914.

Les quarante dernières années ont été marquées par plusieurs mouvements de hausse et de baisse, au rythme des alternances politiques, sans atteindre néanmoins les minima ni les maxima des quarante années précédentes. Après avoir augmenté à 6 % environ entre 1985 et 2006, le taux d'imposition du flux économique a diminué entre 2007 et 2010, pour remonter ensuite à 5 % en 2015 et 2016. L'imposition des transmissions s'établit aujourd'hui à un niveau médian que l'on se place à l'échelle des 20 ou des 100 dernières années.

14 12 Taux d'imposition apparent du flux fiscal 10 8 6 4 2 Taux d'imposition apparent du flux économique Λ 1870 1890 1910 1930 1950 1970 1990 2010

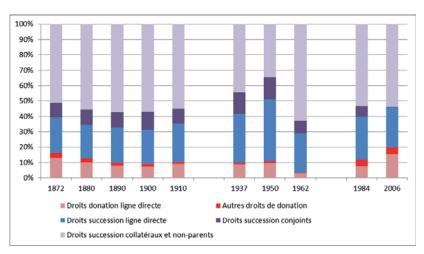
Graphique 3. Taux instantané d'imposition du flux de successions et donations, 1872-2016

Sources : calculs de l'auteur à partir de Piketty (2011), Goupille-Lebret (2016) Dherbécourt (2017a), et les publications du ministère des Finances.

Le taux d'imposition moyen du flux de transmission permet de fixer les ordres de grandeur et de délimiter les grandes séquences historiques de la fiscalité des transmissions. Le problème de cette mesure est qu'elle agrège des flux de transmissions hétérogènes, taxés à des taux très différents. En réalité, les recettes fiscales ne proviennent pas principalement des recettes en ligne directe, comme on pourrait le penser. Sur le long terme, plus de la moitié de l'impôt provient des transmissions entre parents éloignés ou non-parents (voir figure 5)¹⁴, à l'exception des années de l'entre-deux-guerres et de l'immédiat après Seconde Guerre mondiale.

Avant de porter un diagnostic sur le taux d'imposition actuel des successions, il est donc nécessaire d'avoir une vision plus fine de l'imposition des différents types de transmission.

^{14.} On constate également que les donations sont à l'origine d'une part relativement modeste des recettes fiscales, malgré une augmentation depuis plusieurs décennies (voir figure 9 en annexe).



Graphique 4. Décomposition des recettes fiscales selon la nature de la transmission, 1872-2006

Sources : calculs de l'auteur à partir des publications du ministère des Finances, du Conseil des impôts et du Conseil des prélèvements obligatoires.

4. Une grande divergence des taux d'imposition effectifs moyens selon le lien de parenté

Nous présentons dans cette partie les séries de taux d'imposition des différents types de transmissions entre 1872 et 2006¹⁵, obtenues à partir des décompositions des transmissions déclarées et des droits de mutation à titre gratuit publiées par l'administration fiscale¹⁶. Les taux d'imposition moyens sont calculés sur les flux économiques de transmission de chaque type de transmission *i* de la manière suivante :

$$\tau_{eco,i,n} = \tau_{fiscal,i,n} \times e_n = \frac{{\scriptstyle \textit{DMTGliquid\'es}_{i,n}}}{{\scriptstyle \textit{Decl}_{i,n} \times \textit{nondecl}_{i,n} \times \textit{exo}_n}} \times e_n$$

On a retenu deux hypothèses : la part d'actifs exonérés est la même pour tous les types de transmissions, tout comme l'écart entre le flux fiscal et le flux économique. Le montant des successions a pu être décomposé en trois blocs : les héritages en ligne directe, au conjoint

^{15.} Les séries s'arrêtent en 2006 du fait de l'absence de données, voir Dherbécourt (2017a) pour une estimation du taux d'imposition en ligne directe entre 2006 et 2015.

^{16.} Les tableaux publiés présentent les flux déclarés de l'année n et les droits calculés sur ces sommes. Le total des droits calculés pour l'année n peut ne pas correspondre aux recettes totales perçues sur l'année n, qui peuvent provenir de transmissions déclarées antérieurement.

survivant et entre collatéraux ou non-parents¹⁷. Pour les donations, on a isolé les flux en ligne directe qui représentent environ 95 % du total des donations. Les donations, les héritages en ligne directe et au conjoint survivant ont été redressés des non-déclarations pour tenir compte de la mise en place d'abattements élevés après 1956¹⁸.

4.1. Une grande divergence à partir des années 1950

La figure 4 présente l'évolution des taux d'imposition moyens des quatre blocs les plus importants de transmission (les taux d'imposition des différents flux fiscaux sont présentés en annexe). Des années 1870 à 1950 on observe que les taux moyens d'imposition se sont élevés progressivement et de manière homogène pour tous les types de transmission. Les successions entre parents éloignés et non-parents qui étaient imposés aux alentours de 7,5 % à la fin du XIX^e siècle, voient leur taux apparent augmenter de manière continue pour atteindre 20 % en 1950. Dans le même temps les successions en ligne directe voient leur taux d'imposition apparent passer de 1,5 % environ à 5 %. On note par ailleurs que le taux d'imposition des donations en ligne directe augmente peu sur la période. Alors que les donations étaient en moyenne plus taxées que les transmissions dans le système proportionnel, elles se retrouvent significativement moins taxées à partir des années 1930. Ceci s'explique par un phénomène structurel propre aux systèmes de taxation progressive des transmissions : les parts transmises par donation sont en moyenne plus petites que celles transmises au décès, et donc taxées à des taux plus faibles.

Après les années 1950 on assiste à une rupture majeure dans l'évolution de la fiscalité des transmissions. C'est à partir de cette date que le taux moyen d'imposition des successions au conjoint survivant commence à baisser fortement, d'abord pour converger vers les taux de la ligne directe au milieu des années 1960, puis pour s'établir à 0 % en fin de période. Si les taux marginaux des conjoints et des enfants ont convergé à 25 % au milieu des années 1930 (cf. graphique 1), la convergence des taux moyens n'est donc réalisée qu'une génération plus tard. Jusque dans les années 1950 en effet les taux d'imposition

^{17.} Les montants et les recettes fiscales entre collatéraux et non-parents ne sont distingués que jusqu'en 1908 dans les publications de l'administration fiscale. Les tableaux disponibles après cette date opèrent des classifications d'héritiers différentes à chaque publication.

^{18.} Les autres montants d'héritages n'ont pas été redressés du fait du niveau très faible des abattements en ligne collatérale et entre non-parents. Les flux fiscaux totaux redressés sont cohérents avec les séries de Piketty (2011).

des premières tranches d'imposition étaient plus élevés pour les conjoints que pour les enfants, ce qui a élevé le taux d'imposition moyen. Cet effet a pu être renforcé par le fait que depuis les années 1930 les conjoints des individus sans enfant recevaient – à défaut de testament – la totalité de la succession et donc recevaient des parts de montant élevé et taxées plus lourdement.

25%

20%

15%

10%

5%

0%

1870 1880 1890 1900 1910 1920 1930 1940 1950 1960 1970 1980 1990 2000 2010

• héritages collatéraux non parents héritages ligne directe

• héritages conjoint survivant — donations ligne directe

Graphique 5. Taux d'imposition moyen du flux économique d'héritage, selon le type de transmission, 1872-2006

Note: taux d'imposition de l'actif brut de succession avant 1902, sur l'actif net à partir de 1902.

Sources: calculs de l'auteur à partir de Piketty (2011) et des publications du ministère des Finances, du Conseil des impôts et du Conseil des prélèvements obligatoires.

On assiste par ailleurs à partir des années 1950 à une grande divergence des taux d'imposition entre la ligne directe d'une part, et les parents éloignés et non-parents d'autre part. La mise en place du système des abattements en 1956 et la réforme de 1958 aboutissent à faire baisser très significativement les taux d'imposition des successions et donations en ligne directe. Au début des années 1960, les taux d'imposition atteignent un minimum historique : 1,2 % pour les successions et 0,3 % pour les donations, soit des niveaux inférieurs à ceux pratiqués à la fin XIX^e siècle. Le taux d'imposition moyen des parents éloignés et non-parents reste quant à lui à un niveau très élevé, de l'ordre de 20 %. Même si l'administration fiscale fait état de nombreuses plaintes de la part des contribuables en ligne indirecte et plaide pour une baisse des taux dès le début des années 1950 (Tristram, 2005), les barèmes d'imposition ne seront pas réformés. Les

causes de cette grande divergence ne sont pas claires, mais les successions en ligne collatérale ont largement été évacuées du débat public. Cette grande divergence a eu lieu à une époque où le poids macroéconomique des recettes fiscales était devenu moins important, ce qui a sans doute contribué à invisibiliser cette question.

En tout état de cause, en dépit des multiples réformes fiscales, le caractère fortement dual de la fiscalité des transmissions n'a pas été remis en cause depuis les années 1950. Les taux d'imposition ont augmenté pour tous les types de transmission dans les années 1980. Pour les années les plus récentes les successions en ligne indirecte sont taxées aux alentours de 25 %, et à environ 3 % pour la ligne directe. Contrairement à ce que laissait penser l'approche par les taux marginaux supérieurs, qui sont relativement proches entre ligne directe, ligne collatérale, et légèrement supérieurs pour les non-parents (60 %), l'écart de traitement des différentes lignes de succession apparaît beaucoup plus différencié lorsque l'on se concentre sur les taux moyens. Cette approche a l'intérêt en effet de synthétiser l'ensemble du barème d'imposition (abattement, progressivité des taux). La question des taux d'imposition en haut de la distribution reste néanmoins ouverte et est abordée dans la partie suivante.

4.2. La progressivité en trompe-l'œil de la fiscalité en ligne directe

Sur le long terme la mise en place d'une fiscalité progressive n'a pas augmenté significativement les taux d'imposition moyens, sauf pour les transmissions aux parents éloignés et aux non-parents. Les donations (qui sont à plus de 95 % réalisées en ligne directe) ont continué après 1902 à être taxées à des taux faibles. Même durant la période d'imposition maximale des transmissions (1920-1950), l'imposition de la ligne directe n'a pas dépassé 5 % (5 % pour les successions et 3 % pour les donations). Les réformes des années 1950 – mise en place du système de l'abattement, taux maximal à 15 % – ont donc eu pour effet de réduire fortement un taux déjà modéré.

Ceci tient au caractère très faiblement progressif des barèmes d'imposition en ligne directe, en dépit de taux marginaux supérieurs affichés très élevés (45 % en ligne directe aujourd'hui). En réalité les taux maximaux qui focalisent une grande part de l'attention du débat public et les travaux de comparaison internationale ne concernent qu'un nombre très restreint de successions. On ne dispose malheureusement que de très peu d'informations sur la distribution des taux selon

l'importance des montants transmis et par ligne de transmission. Les tables publiées par l'administration fiscale en 1907, 1950 et 1984, ainsi que les enquêtes réalisées en 2010 permettent néanmoins de se faire une idée des taux pratiqués aux différents niveaux de la distribution des parts transmises. Le tableau 1 présente les taux d'imposition par ligne et tranche de part déclarée en 1984.

Tableau 1. Taux d'imposition par tranche et par ligne d'héritage en 1984

En %

Tranche	Ligne directe		Conjo	oints	Collatéraux et non-parents	
	Poids de la tranche dans les montants déclarés	Taux d'impo- sition moyen	Poids de la tranche dans les montants déclarés	Taux d'imposi- tion moyen	Poids de la tranche dans les montants déclarés	Taux d'impo- sition moyen
Moins de 10 000 Fr	0,5	0,0	0,9	0,0	1,5	18,2
De 10 à 100 000 Fr	19,5	0,0	18,4	0,0	22,3	43,9
De 100 000 à 275 000 Fr	33,0	0,2	28,6	0,0	19,7	45,9
De 275 000 à 1 million de Fr	25,2	6,5	32,1	5,4	36,2	50,2
De 1 à 5 millions de Fr	8,7	17,0	18,1	15,8	15,6	52,3
De 5 à 10 millions de Fr	0,9	21,8	1,0	21,1	4,0	54,5
Plus de 10 millions de Fr	0,8	24,5	1,0	33,0	0,7	49,2

Source: Huitième rapport au Président de la République relatif à l'imposition sur le capital (1986), Conseil des impôts.

On constate que l'essentiel du volume transmis en ligne directe est soit exonéré totalement d'impôt soit taxé à des montants faibles du fait des abattements et de la progressivité relativement douce du barème sur 90 % des montants transmis. En revanche pour les transmissions aux parents éloignés et non-parents le taux d'imposition s'élève beaucoup plus rapidement. Ceci s'explique par la mise en place de taux élevés dès les premières tranches d'imposition.

Le tableau 2 présente une estimation des taux moyens payés par le centile et le millime supérieurs des parts déclarées en ligne directe. Ces taux sont sur longue période bien en-deça des taux marginaux supérieurs prévus par les barèmes. Encore ces taux sont calculés sur les montants déclarés par les héritiers, ils constituent donc une borne supérieure des taux économiques réels pratiqués du fait de sujets déjà évoqués (exonération de certains actifs, sous-déclaration de la valeur des biens notamment).

	Année	Taux maximal du barème en ligne directe	Taux moyen du centile supérieur des parts	Taux moyen du millime supérieur des parts
1880		1,25	1,25	1,25
1907		4	2,1	2,5
1950		25	18,8	22,0
1984		40	17,2	20,8
2010		40	20,2**	25,9**
2015		45	17,7***	24,2***

Tableau 2. Taux d'imposition maximaux sur les parts déclarées en ligne directe

5. À long terme, une montée des successions en ligne directe et des donations qui modère le taux d'imposition global des transmissions

Compte tenu de l'hétérogénéité des taux d'imposition des différents blocs de transmission, le poids relatif de ces blocs a un impact sur le taux global d'imposition des transmissions. Le taux d'imposition moyen dépend de la part des biens transmis en ligne directe dans le total des transmissions. Or celle-ci a varié considérablement – comme la probabilité de mourir sans enfant – à la suite de l'évolution des comportements matrimoniaux et de fécondité. D'autre part, le taux d'imposition du flux économique est fonction de la part des donations dans le total des transmissions, puisque les transferts entre vifs sont en moyenne moins taxés par construction, du fait de la progressivité des barèmes d'imposition. Le poids des donations a également fortement varié sur le long terme, du fait notamment d'effets de structures démographiques comme l'élévation de l'âge au décès et l'évolution de la pyramide des âges. Le surcroît de patrimoine des générations âgées par rapport aux autres générations – très marqué avant 1914 (Piketty, 2011), puis faible ensuite mais en augmentation depuis les années 1980 (Dherbécourt, 2017a) a également pu jouer sur la pratique des donations.

La graphique 6 présente la décomposition du flux de transmission entre 1872 et 2006. Elle met en évidence deux évolutions majeures. D'une part les transmissions entre collatéraux et non-parents ont vu leur poids se réduire progressivement, passant de 20 % du total avant la Première Guerre mondiale à environ 10 % aujourd'hui. Comment

^{*} Taux maximaux en ligne directe pour les successions avec deux enfants.

^{**} Estimations à partir d'un échantillon de successions déclarées en 2010 (Base collecte DMTG, 2010). Ce travail a bénéficié d'une aide de l'État gérée par l'Agence nationale de la recherche au titre du Programme d'investissements d'avenir portant la référence ANR-10-EQPx-17 (Centre d'accès sécurisé aux données, CASD).

^{***} Estimations de Dherbécourt (2017a) à partir des enquêtes patrimoine 2010.

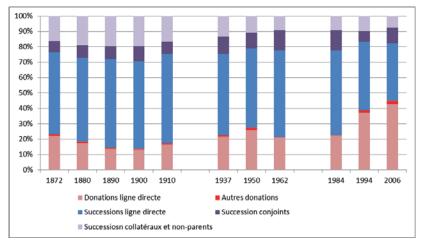
expliquer un tel changement? L'évolution de la pratique philanthropique (incluse dans les transmissions aux non-parent), qui a toujours été marginale en France, ne semble pas pouvoir rendre compte de ce déclin¹⁹. L'explication tient plus vraisemblablement aux tendances démographiques et sociales de long terme. D'une part la proportion d'individus sans descendance s'est réduite au cours du temps. Selon Toulemon (2001), 23 % femmes nées en 1900 n'ont pas eu de descendant contre 11 % pour celles nées en 1940. L'augmentation des taux d'imposition entre collatéraux ou non-parents n'expliquerait qu'une part limitée de la baisse des montants transmis compte tenu de la faiblesse de la réaction comportementale des individus à l'impôt sur les successions²⁰. Les rares données historiques confirment l'inélasticité des montants transmis par les individus sans enfant au taux d'imposition. Ainsi en 1929, dans un contexte de taxation élevée des transmissions en ligne indirecte, on notait peu d'écart entre la valeur moyenne des successions sans enfants (43 500 francs) et celles comportant au moins un enfant (40 500 francs, source : BSLC, 1930). Si déclin de la ligne indirecte il y a eu, c'est bien à cause de facteurs démographiques et sociétaux (baisse du nombre d'individus sans enfant, transmission du patrimoine en faveur du conjoint survivant). Sur le long terme la part des transmissions au conjoint survivant dans le total des transmissions a augmenté, passant de 7,5 % avant la Première Guerre mondiale à 10 % depuis le milieu du XX^e siècle. Enfin la part de la ligne directe a augmenté, d'un peu plus de 70 % avant la Première Guerre mondiale à 80 % au début du XXI^e siècle.

L'autre phénomène marquant sur le long terme est l'augmentation des flux de donation. Entre 1872 et 1984, la part des donations a oscillé entre 15 et 25 % du flux total, avant d'augmenter fortement. En 2006, les donations représentaient environ 45 % du flux total de transmission. Cette augmentation soudaine peut s'expliquer en partie par la mise en place d'incitations fiscales en faveur des donations à partir du début des années 1990. Mais compte tenu des faibles effets comportementaux de la fiscalité, d'autres explications peuvent être

^{19.} Les legs aux organismes d'utilité publique et aux collectivités locales représentaient 22 millions de francs en 1907 selon le *Bulletin de Statistique et Législation Comparée* de 1907, pour un flux économique de transmission de 8,8 milliards de francs. L'observatoire de la philanthropie estime à 1 milliard d'euros le montant des legs aux organismes d'utilité publique en 2015, à rapporter au flux économique estimé de 237 milliards.

^{20.} Selon la revue de littérature de Kopczuck (2013), l'élasticité du patrimoine au taux d'imposition des successions est comprise entre 0,1 et 0,2. Il n'existe néanmoins pas à notre connaissance de travaux sur l'élasticité du patrimoine au taux d'imposition sur les successions des individus sans enfant.

mises en avant, au premier rang desquelles l'évolution de la démographie. C'est en effet à peu près à cette époque que les générations nombreuses des baby-boomers sont arrivées aux âges où la propension à réaliser des donations est la plus élevée²¹, tandis que le nombre de décès – et donc de successions – restait stable²². Le fait que ces générations étaient plus dotées en patrimoine que celles qui les précédaient a pu jouer également sur le volume relatif des donations par rapport aux successions.



Graphique 6. Décomposition du flux de transmission annuel, 1872-2006

Sources : calcul de l'auteur à partir des Bulletins de Statistique et Législation Comparée (1908, 1912, 1938), Statistiques et Études Financières (1952,1965), rapports du Conseil des impôts (1986, 1998), rapport du Conseil des prélèvements obligatoires (2008).

Toutes ces évolutions de long terme jouent sur le taux d'imposition global des transmissions, en plus de l'évolution des barèmes. L'importance des flux en ligne collatérale et entre non-parents dans les années 1930-1950 explique en grande partie le taux élevé d'imposition de l'ensemble des transmissions à cette époque. Si en 2006 la part des successions et donations en ligne directe était la même qu'en 1937, les recettes des droits de donation seraient plus élevées de 40 %. Avec la structure de 1880-1900, elles augmenteraient même de 80 %. La quasi-totalité de la hausse des recettes provient des successions entre

^{21.} L'âge moyen du donateur était de 70 ans en 2006 (source : rapport du Conseil des Prélèvements Obligatoires (2008), la répartition des prélèvements obligatoires entre générations.

^{22.} Voir Dherbécourt (2017b).

collatéraux et non-parents (voir tableau 3). L'effet de substitution entre successions et donations en ligne directe n'augmente les recettes que de 6 % au maximum.

Tableau 3. Recettes fiscales simulées pour 2006 avec les structures de transmission des années 1872-1984

E	n	%

Année	Effet sur les recettes fis- cales	dont succes- sions en ligne directe	dont succes- sions entre col- latéraux et non-parents	dont en ligne directe	dont autres donations
1984	+ 12	+ 13	+ 10	- 7	- 4
1962	+ 11	+ 14	+ 9	- 8	- 4
1950	+ 24	+ 10	+ 22	- 6	- 2
1937	+ 42	+ 11	+ 41	- 8	- 2
1910	+ 65	+ 15	+ 62	- 10	- 3
1900	+ 82	+ 14	+ 83	- 11	- 3
1890	+ 83	+ 14	+ 82	- 11	- 3
1880	+ 79	+ 12	+ 78	- 9	- 3
1872	+ 62	+ 11	+ 60	- 8	- 2

Lecture : si la structure des transmissions de 2006 était la même que celle de 1872, les recettes fiscales seraient supérieures de 62 % au niveau constaté.

6. Le futur des transmissions : vers un retournement des effets de structure ?

Dans les décennies à venir, la disparition des générations nombreuses du baby-boom devrait conduire à une augmentation du flux des transmissions. Selon les prévisions de l'INSEE le nombre de décès annuels devrait passer de 550 000 aujourd'hui à 750 000 au milieu du siècle, soit une augmentation de 1,14 % à 1,3 % du taux de mortalité des adultes²³. Ceci devrait contribuer à augmenter la part des transmissions et des recettes fiscales dans le PIB. Mais qu'en sera-t-il du taux moyen d'imposition des transmissions ?

L'évolution future du taux d'imposition des successions et donations dépendra de plusieurs facteurs. Outre l'évolution des barèmes d'imposition et la qualité de l'estimation par l'administration de la valeur des biens transmis, deux paramètres structurels sont susceptibles de jouer : le ratio entre successions et donations et surtout la part des successions en ligne collatérale et entre non-parents. En fonction

des données prospectives disponibles aujourd'hui, l'évolution de ces deux paramètres devrait aller dans le sens d'un alourdissement des taux d'imposition sur les transmissions.

D'une part la proportion d'individus sans descendance augmente structurellement. Selon Luc Masson (2013), la part des hommes sans enfant augmente tendanciellement. Cette proportion est passée de 13 % environ pour les générations nées dans les années 1930 à plus de 20 % pour celles nées entre 1961-1965. La part des femmes sans enfant est quant à elle restée stable, passant de 12 à 13 %. Si ces chiffres se confirment, les recettes fiscales pourraient augmenter d'un quart, à barème inchangé, et si les montants moyens transmis en ligne indirecte évoluent au même rythme qu'en ligne directe.

D'autre part l'augmentation du taux de mortalité des adultes devrait voir s'accroître la part des successions dans le total des transmissions en ligne directe. Les baby-boomers ayant eu moins d'enfants en moyenne que les générations précédentes, les parts transmises devraient voir leur valeur moyenne augmenter et leur taux d'imposition s'élever à barème inchangé.

Le futur des recettes dépendra également de l'évolution des comportements d'accumulation et de transmission aujourd'hui beaucoup moins documentés que les évolutions démographiques. Le risque de dépendance, qui augmente structurellement avec l'élévation de l'espérance de vie, induira peut-être une consommation plus importante du patrimoine en fin de vie, ce qui contribuera à faire baisser les flux de transmission et le taux moyen d'imposition. Les ménages âgés et dotés en patrimoine pourraient décider d'augmenter les volumes de leurs donations afin de compenser l'augmentation des inégalités entre générations et ses conséquences sur le niveau des jeunes générations (accès au logement notamment). L'évolution de la pratique des legs philanthropiques et des legs aux petits-enfants, peu développés aujourd'hui, pourraient également contribuer à baisser à la marge le taux d'imposition moyen (en faisant baisser le montant des parts transmises aux autres héritiers).

7. Conclusion

L'examen de la fiscalité des transmissions sur le long terme nous apporte plusieurs éclairages sur la période actuelle. Rapportées au PIB, les recettes fiscales sont en augmentation tendancielle depuis une quarantaine d'années, pour atteindre environ 0,6 % en 2015-2016 contre moins de 0,2 % dans les années 1950-1960. Nous sommes aujourd'hui revenus à un niveau comparable à l'entre-deux-guerres, sans atteindre celui du tout début du XX^e siècle (0.75 %). L'évolution de la valeur des montants transmis par rapport à la richesse nationale explique bien entendu en partie ce phénomène. Comme l'ont montré les travaux de Piketty, la valeur du patrimoine des ménages – et donc celle des transmissions – était particulièrement élevée par rapport au PIB avant la Première Guerre mondiale. Cette valeur s'est effondrée à la suite des multiples crises et conflits de la première moitié du XX^e siècle, avant de se reconstituer lentement depuis. Les recettes fiscales ont suivi en partie l'évolution des montants transmis. Mais cette dernière n'explique pas tout puisque par ailleurs le taux d'imposition moyen des successions et donations a varié significativement sur la période. À ce titre la situation actuelle peut être qualifiée de médiane. Avec un taux d'imposition moyen d'environ 5 % en 2015-2016 le taux d'imposition actuel est à mi-chemin entre les années 1930-1950 (7 %) et les années 1960-1970 (3 %).

Les années d'entre-deux-guerres et de la Libération constituent la période d'imposition maximale des successions et donations depuis la mise en place du système des droits de mutation à titre gratuit. Les taux d'imposition des transmissions en ligne directe et surtout au conjoint survivant étaient élevés par rapport à la période actuelle. Par ailleurs, le poids des transmissions en ligne directe (beaucoup moins taxée sur le long terme que les autres transmissions) y était plus faible qu'aujourd'hui.

En ce qui concerne les transmissions en ligne directe, qui font l'objet de la grande majorité des débats sur la fiscalité des transmissions, les taux d'imposition actuels sont à un niveau historique élevé, tout en restant faible en termes absolus (autour de 2 % des montants transmis). En dépit de la mise en place d'une fiscalité progressive, les taux d'imposition moyens en ligne directe n'ont jamais dépassé les 5 %, taux qui a été approché seulement pendant une courte période suivant la Seconde Guerre mondiale. Faute de données il n'est pas possible de fournir une mesure précise du taux d'imposition moyen des transmissions aux enfants pour les années 2015-2016, mais à la suite de la baisse de l'abattement en 2012 on peut estimer que ce taux s'établit aux alentours de 3 % (voir Dherbécourt, 2017a).

Du fait de sa complexité, le système fiscal français d'imposition des transmissions fait l'objet de plusieurs malentendus. Alors qu'il est largement commenté, le taux marginal supérieur d'imposition en ligne directe ne donne qu'une image très partielle de l'évolution de la pression fiscale effective au cours du temps, et ce pour deux raisons. D'une part le taux d'imposition augmente lentement avec le montant reçu et le taux marginal supérieur ne s'applique que sur des montants très faibles des parts transmises chaque année. Le taux d'imposition du top 1 % des parts transmises n'a jamais dépassé les 25 % des flux déclarés en ligne directe, et même moins si l'on tient compte des biens exonérés et des multiples canaux de sous-valorisation des biens.

D'autre part le système fiscal français est fondamentalement dual ; sur le long terme les transmissions entre parents éloignés et non-parents représentent environ la moitié des recettes fiscales (là encore à l'exception de l'après Seconde Guerre mondiale). À long terme l'augmentation des taux d'imposition en ligne indirecte a compensé la baisse tendancielle de l'importance de ces transmissions. Les recettes provenant des non-parents et des parents éloignés représentent aujourd'hui plus de 50 % des recettes totales, pour 10 % des transmissions environ.

Les années 1950 marquent une rupture importante dans l'histoire de la taxation des héritages et donations en France. Cette époque est marquée par une grande divergence entre les taux payés par les enfants et les conjoints d'une part et les autres héritiers d'autre part, qui ne sera pas remise en cause par la suite. Aujourd'hui encore les transmissions en ligne indirecte sont taxées en moyenne à 25 %, soit un taux environ dix fois plus élevé que les transmissions aux enfants. Les causes de ce phénomène demeurent difficiles à déterminer, d'autant que cette question a fait l'objet de peu de débats parlementaires.

Le poids de l'impôt sur les transmissions dans le PIB est en augmentation tendancielle depuis plusieurs décennies. L'augmentation du nombre des décès devrait accentuer ce phénomène dans les années qui viennent. Dans ce contexte il apparaît de plus en plus nécessaire de disposer de données régulières sur la distribution des montants transmis et des taux d'imposition. La France s'était dotée au début du XX^e siècle d'outils d'observation des déclarations de succession et donation, permettant de suivre chaque année l'évolution des montants transmis et payés par montant transmis, par ligne d'héritage et même par département. Cet appareil de mesure a été aboli en 1964, probablement du fait de son coût élevé au regard de recettes fiscales sinon

anecdotiques du moins en forte baisse dans le budget de l'État. Un des enjeux des prochaines années sera donc de disposer à nouveau d'un outil de mesure régulier et exhaustif permettant d'éclairer le débat sur ces questions.

Références

- Arrondel L. et A. Laferrère, 1991, « Successions et héritiers à travers les données fiscales », Économie et prévisions, vol. 100, n° 4, pp. 100-101.
- Beckert J., 2008, Inherited wealth, Princeton, Princeton University Press.
- Boca A., 1935, La caisse autonome d'amortissement, sa politique financière, son rôle à l'égard des marchés monétaire et financier, Université de Lille.
- Brülhart M. et R. Parchet, 2014, « Alleged tax competition: The mysterious death of bequest taxes in Switzerland », *Journal of Public Economics*, n° 111.
- Chamley C., 1986, « Optimal Taxation of Capital Income in General Equilibrium with Infinite Lives », *Econometrica*, n° 54.
- Delalande N., 2011, Les batailles de l'impôt. Consentement et résistances de 1789 à nos jours, Paris, Le Seuil.
- Dherbécourt C., 2017a, « Peut-on éviter une société d'héritiers ? », *Note d'analyse France Stratégie*, n° 51, janvier.
- Dherbécourt C., 2017b, « Projection des transmissions jusqu'en 2070 », Document de travail France Stratégie, annexe de la *Note d'analyse* n° 51.
- Fahri E. et I. Werning, 2010, « Progressive estate taxation », the Quaterly Journal of Economics, n° 125.
- Goupille-Lebret J., 2016, « Combien ont coûté les réformes de l'impôt sur les successions mises en place dans les années 2000 ? », Revue Économique, n° 67.
- Goupille-Lebret, J. et J. Infante, 2016, *Behavioral responses to inheritance tax: Evidence from notches in France*, Mimeo.
- Grégoire-Marchand P., 2018, « La fiscalité des héritages : impopulaire mais surestimée », *Note de synthèse France Stratégie*, janvier.
- Kopczuk W., 2013, «Taxation of Intergenerational Transfers and Wealth », in Alan Auerbach, Raj Chetty, Martin Feldstein et Emmanuel Saez (eds.), *Handbook of Public Economics*, Vol. 5, pp. 329-390, Elsevier
- Judd K. L., 1985, « Redistributive taxation in a simple perfect foresight model », *Journal of Public Economics*, n° 28.
- Laferrère A., 1991, « Les donations : surtout de l'immobilier », *Insee Première*, n° 169.

- Masson A., 2018, « L'impôt sur l'héritage. Débats philosophico-économiques et leçons de l'histoire », *Revue de l'OFCE*, n° 156.
- Masson L., 2013, « Avez-vous eu des enfants ? Si oui, combien ? », in INSEE, France, Portrait Social.
- Piketty T., 2001, Les hauts revenus en France au XX^e siècle, Paris, Grasset.
- Piketty T., 2011, « On the Long-Run Evolution of Inheritance France 1850-2050 », *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 61, n° 3.
- Piketty T. et E. Saez, 2013, « A theory of optimal inheritance taxation », *Econometrica*, n° 81.
- Poterba J., 2001, « Estate and gift taxes and incentives for inter-vivos giving in the US » *Journal of Public Economics*, n° 79.
- Scheve K. et D. Stasavage, 2012, « Democracy, War, and Wealth: Lessons from Two Centuries of Inheritance Taxation », *American Political Science Review*, Vol. 106, n° 1.
- Sommer E., 2018, « Wealth Transfers and Tax Planning: Evidence for the German Bequest Tax », *IZA Discussion Paper Series*, octobre.
- Toulemon L., 2001, « Combien d'enfants, combien de frères et sœurs depuis cent ans ? », *Population et société*, n° 374.
- Tristram F., 2005, Une fiscalité pour la croissance. La direction générale des impôts et la politique fiscale en France de 1948 à la fin des années 1960, IGPDE, Vincennes.

Annexes

a) Mesures alternatives du taux d'imposition global des successions

Nous proposons ici plusieurs mesures alternatives du niveau d'imposition instantané apparent.

Compte tenu du fait que les successions sont déclarées six mois après le décès des individus, les recettes fiscales de l'année n portent sur les transmissions du second trimestre de l'année n-1 et le premier semestre de l'année n. Afin de tester la sensibilité des taux d'imposition à ce décalage, nous rapportons les recettes de l'année n en francs/euros de l'année n-1 aux recettes de l'année n-1, en utilisant l'Indice des Prix à la Consommation de Piketty (2011) et de l'INSEE pour la période 2010-2016.

Taux d'imposition déflaté du flux fiscal net n-1 :

$$\tau'_{fiscal,n} = \frac{DMTG_n \times (IPC_{n-1}/IPC_n)}{Fiscal_{n-1}}$$

Taux d'imposition déflaté du flux économique n-1 :

$${\tau'}_{eco,n} = \frac{DMTG_n \times (IPC_{n-1}/IPC_n)}{Eco_{n-1}}$$

Enfin on calcule également le ratio entre les droits liquidés (c'est-à-dire calculés par l'administration) et le flux fiscal. Afin de tenir compte du décalage temporel entre la transmission et le paiement des droits, la valeur de ces derniers est calculée en francs/euros de l'année n+1.

Droits liquidés sur flux fiscal:

$$Droits_n = \frac{DMTGliquid\acute{e}s_n \times (IPC_n/IPC_{n+1})}{Fiscal_n}$$

Droits liquidés déflatés :

DroitsDéflatés_n =
$$\frac{DMTGliquidés_n \times (IPC_n/IPC_{n+1})}{Fiscal_n}$$

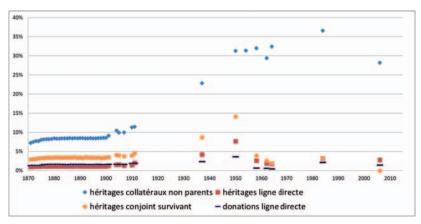
La figure 7 compare ces séries alternatives aux deux séries principales présentées dans la figure 3.

Graphique 7. Taux d'imposition du flux économique et du flux fiscal de transmission

Sources : calculs de l'auteur à partir de Piketty (2011), Goupille-Lebret (2016) et Dherbécourt (2017a), et les publications du ministère des Finances.

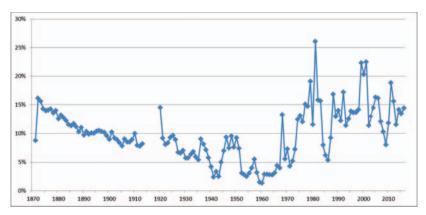
b) Le taux d'imposition moyen par type de transmission

Graphique 8. Taux d'imposition du flux successoral fiscal, par type de transmission



Note: Taux d'imposition de l'actif brut de succession avant 1902, sur l'actif net à partir de 1902. Sources: Calculs de l'auteur à partir de Piketty (2011) et des publications du ministère des Finances, du Conseil des impôts et du Conseil des prélèvements obligatoires.

Graphique 9. Part des donations dans les recettes totales des droits de mutation à titre gratuit



Sources : Piketty (2011), Broca (1935) et séries du ministère des Finances (Bulletins de Statistique et Législation Comparée, Statistiques et Études Financières).

INDIVIDUALISATION DU PATRIMOINE AU SEIN DES COUPLES : QUELS ENJEUX POUR LA FISCALITÉ ?

Nicolas Frémeaux LEMMA - Université Paris 2 Panthéon-Assas Marion Leturcq INED

Nous montrons dans cet article que la manière dont le patrimoine est détenu au sein des couples a profondément évolué au cours de la période 1998-2010, conduisant à une individualisation du patrimoine et à une augmentation des inégalités de patrimoine au sein des couples. Celles-ci accompagnent les changements majeurs dans les modes de vie en couple : généralisation de la cohabitation hors mariage, essor du Pacs comme alternative au mariage et recours plus fréquent à un contrat de mariage, qui ont pour conséquence une séparation du patrimoine au sein des ménages. Nous montrons ensuite que cette tendance à l'individualisation du patrimoine au sein des couples n'a cependant pas été prise en compte dans le système fiscal, qui tend à faire l'hypothèse d'une mise en commun des ressources au sein des ménages. Ce phénomène invite à se questionner sur les principes de justice qui sous-tendent l'imposition du patrimoine des couples, que ce soit à travers les revenus, la détention ou la transmission des patrimoines. La fiscalité actuelle fait preuve d'incohérences dans le traitement fiscal des couples. L'objet de cet article est de documenter ces faits et d'ouvrir des pistes de réflexions.

Mots clés : Patrimoine, fiscalité, mariage, régime matrimonial.

La vie en couple est associée, pour les économistes, à l'idée d'une certaine mise en commun des ressources du ménage. Concernant le patrimoine, les modalités de cette mise en commun sont intrinsèquement liées à la forme légale du couple, qui se définit par le statut juridique et le régime matrimonial du couple. En premier lieu, les couples se distinguent par leur statut juridique ou matrimonial, qui se décline en trois statuts distincts : mariage, Pacs (Pacte civil de solidarité) ou cohabitation hors mariage. Cependant, ce statut ne suffit pas

pour définir ce qui est mis en commun dans le couple. Il faut, en plus de ce statut, tenir compte du régime matrimonial qui a été souscrit. Celui-ci définit dans quelle mesure le patrimoine est mis en commun au sein du couple : il peut stipuler une mise en commun totale des patrimoines des conjoints (dans le cas de la communauté universelle), son exact opposé (dans le cas de la séparation de biens), en passant par la mise en commun du seul patrimoine acquis après le mariage (communauté des biens réduite aux acquêts). L'évolution des modes de vie en couple, lorsqu'elle s'accompagne d'une évolution du régime matrimonial auquel sont soumis les couples, induit un changement dans la part du patrimoine qui est mis en commun par les conjoints.

Si le système socio-fiscal tend généralement à faire l'hypothèse de la mise en commun des ressources, nous allons voir que, pour ce qui est de l'imposition du patrimoine, les couples sont imposés différemment selon leur statut matrimonial (cohabitation hors mariage, pacsés, mariés). En règle générale, les couples non mariés sont imposés comme s'ils étaient des célibataires et les couples mariés ou pacsés sont imposés comme s'ils détenaient le patrimoine de manière jointe. Or, c'est le régime matrimonial, et non le statut matrimonial, qui définit la mise en commun, ou non, du patrimoine. Il en résulte une certaine tension entre la façon dont la fiscalité considère le patrimoine des couples et la façon dont le patrimoine est détenu dans les faits. De plus, tous les impôts ne suivent pas la même logique. Par exemple, pour l'imposition de la détention de patrimoine via l'Impôt sur la fortune immobilière (IFI), les partenaires non mariés sont considérés, au même titre que les mariés ou pacsés, comme un foyer fiscal. À l'inverse, pour ce qui est de la déclaration des revenus de leur patrimoine, ils doivent remplir des déclarations de revenus séparées, contrairement aux couples mariés ou pacsés qui bénéficient d'une conjugalisation de l'Impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP).

Les modes de vie en couple ont fortement évolué au cours des dernières décennies : le recours au mariage a diminué alors que la cohabitation hors mariage s'est développée (Toulemon, 1996) et que le Pacs a gagné du terrain. Dans le même temps, le recours à un contrat de mariage, conduisant le plus souvent au régime de séparation de biens, a pour sa part augmenté (Frémeaux et Leturcq, 2013). Ces évolutions ont toutes pour conséquence d'augmenter la part du patrimoine qui est détenue de façon individuelle au sein des couples. Cette individualisation s'accompagne d'un accroissement des inégalités de patrimoine entre les femmes et les hommes. Si l'individualisation du

patrimoine ne génère pas en elle-même des situations d'iniquités, elle contribue à rendre plus visible l'incohérence entre droit patrimonial et droit fiscal.

L'objectif de cet article est double. Dans un premier temps, nous montrons que les modes de détention du patrimoine ont changé : les couples font plus souvent le choix de séparer leur patrimoine, ce qui a pour conséquence d'augmenter la part du patrimoine qui est détenue de façon individuelle et les inégalités de patrimoine au sein du ménage. Dans un deuxième temps, nous faisons état de la prise en compte du couple par le système fiscal actuel, en distinguant les impôts pesant sur les différentes dimensions du patrimoine (revenus, détention et transmission). Pour finir, nous questionnons les principes de justice fiscale qui sous-tendent l'imposition des couples à travers les notions d'équité entre couples, selon les différents statuts de couple, et au sein des couples, entre le conjoint le plus aisé et le conjoint le moins aisé.

Après un rappel des statuts juridiques existants pour les couples, nous documenterons dans une première partie le phénomène de l'individualisation du patrimoine à partir des enquêtes Patrimoine 1998 et 2010. Puis, à l'aune de ces résultats, nous analyserons la prise en compte du couple par le système fiscal français au regard de l'imposition du patrimoine.

1. L'individualisation du patrimoine des couples en France

1.1. Statut juridique des couples et mise en commun du patrimoine

La vie en couple est associée à l'idée d'une mise en commun, au moins partielle, du patrimoine. Néanmoins, les modalités de cette mise en commun sont intrinsèquement liées à la forme juridique légale du couple.

En premier lieu, les couples se distinguent par leur statut matrimonial, qui se décline en trois statuts distincts : mariage, Pacs ou cohabitation hors mariage. Néanmoins, ce n'est pas seulement le statut matrimonial qui définit ce qui est mis en commun dans le couple, mais aussi et surtout le régime matrimonial qui a été souscrit. Les cohabitants non mariés sont considérés comme des étrangers aux yeux de la loi sur un grand nombre d'aspects liés au patrimoine, en particulier pour ce qui est relatif à la fiscalité du patrimoine, comme nous le décrirons plus loin. En revanche, pour un couple marié ou

pacsé, le degré de mise en commun du patrimoine est défini par le régime matrimonial auquel les partenaires ont souscrit au moment d'officialiser leur union. En l'absence de contrat de mariage, ils se voient assignés un régime matrimonial par défaut, qui n'est pas le même dans le cadre du mariage ou du Pacs. Ils peuvent, au moment d'officialiser leur union, choisir d'établir un contrat de mariage ou une convention de Pacs auprès d'un notaire, afin de déterminer le statut de certains biens ou de déroger au régime matrimonial par défaut et opter pour un autre régime matrimonial. Les différents régimes matrimoniaux définissent des modes de détention du patrimoine différents.

Afin de comprendre en quoi les régimes matrimoniaux définissent ce qui est mis en commun en sein du couple, il est nécessaire de présenter de quoi le patrimoine est composé. Le patrimoine du couple est constitué de biens immobiliers, financiers ou professionnels. Chaque actif peut être détenu légalement soit en propre par un des conjoints seulement, soit de manière commune par les deux membres du couple. Ainsi, le patrimoine du couple peut être divisé en trois composantes : les biens de communauté et les biens propres de chacun des partenaires. Alors que les biens de communauté sont répartis à parts égales entre les époux en cas de séparation (quelles que soient leurs contributions financières respectives), les biens propres restent la propriété de leurs détenteurs. Les régimes matrimoniaux ont pour objectif de définir les parts de ces différentes composantes.

En théorie, les couples mariés ou pacsés peuvent établir un contrat de mariage ou une convention de Pacs leur permettant de moduler le mode de détention de chacun des biens, ce qui rendrait chaque contrat unique. Dans les faits, les couples choisissent généralement leur régime matrimonial à partir d'un menu de régimes existants, qui peuvent être modifiés à la marge. On distingue aujourd'hui trois types de régime matrimonial :

- La communauté réduite aux acquêts: chacun des époux possède en propre l'ensemble des biens (immobiliers ou non) acquis avant le mariage ou hérités, tout ce qui est acquis après le mariage est réputé bien commun (sauf s'il est acquis au moyen de biens qui ont été eux-mêmes hérités);
- La communauté universelle : l'ensemble du patrimoine est commun, quel que soit son origine ou sa nature ;
- La séparation de biens : chaque conjoint reste propriétaire des biens dont il hérite et qu'il a accumulés avant ou pendant le mariage. Le patrimoine du ménage est donc composé de biens

propres uniquement, mais le couple peut décider de détenir certains biens en indivision.

Depuis la réforme des régimes matrimoniaux de 1965, le régime matrimonial par défaut des couples mariés, c'est-à-dire le régime qui prévaut si le couple n'a pas établi de contrat de mariage, est le régime de la communauté de biens réduite aux acquêts. Il a remplacé le régime matrimonial de la communauté des meubles et acquêts, dans lequel le mariage établissait une communauté de l'ensemble des biens acquis après le mariage et de l'ensemble des biens meubles, quelle que soit la date d'acquisition. Par conséquent, seuls les biens non meubles acquis avant le mariage ou hérités n'étaient pas intégrés à la communauté. La réforme de 1965 a donc eu pour effet de diminuer la part des biens de communauté au sein du mariage et de participer à l'individualisation du patrimoine au sein des ménages, mais aucune donnée chiffrée ne permet de quantifier cet effet.

Tableau 1. Mise en commun du patrimoine et des revenus du patrimoine selon le type de couple

	Non mariés et non pacsés	Mariés ou pacsés en communauté de biens réduite aux acquêts	Mariés ou pacsés en séparation de biens	
Détention :				
Biens hérités	Propres	Propres	Propres	
Biens acquis avant l'union	Propres	Propres	Propres	
Biens acquis après l'union	Propres (sauf si achat en indivision)	Communs	Propres (sauf si achat en indivision)	
Revenus du patrimoine provenant de :				
Biens hérités	Individuels	Communs	Individuels	
Biens acquis avant l'union	Individuels	Communs	Individuels	
Biens acquis après l'union	Individuels	Communs	Individuels	
Plus-values :			_	
Biens hérités	Individuelle	Commune ou individuelle*	Individuelle	
Biens acquis avant l'union	Individuelle	Commune ou individuelle	Individuelle	
Biens acquis après l'union	Individuelle	Commune	Individuelle	

^{*} Pour les couples mariés ou pacsés en communauté, les plus-values de biens hérités ou acquis avant le mariage peuvent faire l'objet de récompenses de la part de la communauté vers le détenteur (lorsque la succession a enrichi la communauté) du bien ou du détenteur vers la communauté (lorsque la communauté a permis d'améliorer le bien). Il est donc impossible a priori de savoir comme seront traitées les plus-values en général.

Par ailleurs, depuis sa création en 1999, les couples peuvent contracter un Pacs. Celui-ci offre la possibilité aux couples d'adopter une forme d'union officielle, alternative au mariage. À l'origine différent du mariage sur un grand nombre d'aspects, en particulier en matière de fiscalité des revenus et du patrimoine, le Pacs a progressivement été réformé et s'approche aujourd'hui du mariage, même si des différences notables demeurent. En particulier, pour les Pacs conclus à partir du 1^{er} janvier 2007, le régime matrimonial par défaut est la séparation de biens. Entre 1999 et 2006, le régime par défaut du Pacs était le régime d'indivision, régime proche du régime de la communauté des biens réduite aux acquêts. Le Pacs offre la possibilité d'opter pour un régime matrimonial différent en le déclarant sur la convention de Pacs. Le tableau 1 synthétise le traitement du patrimoine selon le statut du couple.

1.2. Données

Les enquêtes Patrimoine 1998 et 2010

Afin d'analyser la part du patrimoine des couples qui est mise en commun, nous devons reconstruire, au sein de chaque couple, le patrimoine individuel de chaque membre du couple. Nous utilisons pour cela les données des enquêtes Patrimoine, menées par l'INSEE tous les 6 ans environ. Ces données fournissent une information très riche sur les biens détenus par les ménages ainsi que sur leurs caractéristiques socio-économiques. Jusqu'à l'enquête Patrimoine 2014-2015, les enquêtes sont des coupes transversales répétées, qui ne permettent donc pas de suivre les ménages au cours du temps. Nous utilisons pour cette étude l'enquête Patrimoine 1998 et l'enquête Patrimoine 2010.

Ces enquêtes visent à étudier le patrimoine des ménages à partir d'un échantillon représentatif de la population française. Afin de mieux étudier les hauts patrimoines, les ménages aisés ont été surpondérés. Par ailleurs, depuis l'enquête Patrimoine 2004, l'enquête a été rapprochée des sources fiscales, afin de reporter précisément les revenus déclarés par les individus enquêtés. Pour les revenus du patrimoine, l'information est seulement disponible à l'échelle du ménage. Le questionnaire porte sur l'ensemble des biens détenus, quelle que soit leur nature (biens financiers, immobiliers, professionnels, ...) ainsi que sur leur valeur (estimée par les individus interrogés eux-mêmes). Depuis 1998, l'enquête Patrimoine permet également de connaître la personne détentrice du bien au sein du ménage et dans le cas où le

bien est détenu par plusieurs personnes, la part détenue par chaque individu (y compris quand le bien est en partie détenu par des personnes extérieures au ménage). L'information sur la répartition des dettes au sein du ménage étant moins précise (notamment en 1998) nous considérons ici le patrimoine brut des ménages¹.

Au-delà de l'aspect patrimonial, l'enquête fournit des informations socioéconomiques pour l'ensemble des membres du ménage (éducation, statut d'activité, revenus, ...). Enfin, des informations relatives à la situation matrimoniale des individus sont disponibles. Nous connaissons le statut matrimonial de chacun des membres du ménage ainsi que le régime matrimonial choisi, pour les couples mariés ou pacsés.

Nous construisons par la suite des groupes d'âge pour les couples. Pour que les deux membres du couple appartiennent au même groupe d'âge, nous attribuons au couple l'âge du plus âgé des conjoints.

Reconstruire le patrimoine individuel au sein du couple

L'ensemble de ces informations nous permet de distinguer les biens communs des biens détenus individuellement. Notre classification suit la législation relative aux régimes matrimoniaux mais notre traitement diffère selon le mode de vie en couple. Pour les couples cohabitants et les couples pacsés ou mariés en séparation de biens, nous considérons l'ensemble des biens comme individuels (et nous les attribuons à son détenteur légal) à l'exception des biens immobiliers lorsqu'ils sont détenus en indivision et des actifs financiers déclarés détenus en commun.

Pour les couples mariés sous un régime de communauté réduite aux acquêts², nous avons opté pour la définition la plus large possible de la communauté. Ainsi, nous excluons de la communauté une partie des biens immobiliers lorsqu'ils sont détenus inégalement ou l'ensemble du bien lorsqu'il a été hérité ou acquis avant le mariage. En revanche, les biens financiers acquis avant le mariage mais ayant pu être abondés

^{1.} L'analyse du patrimoine net nécessite d'effectuer des hypothèses sur la répartition des passifs entre les membres du ménage car l'information est partielle. La tendance à l'individualisation reste de la même ampleur quand les dettes sont prises en compte. Pour plus de détails, voir Frémeaux et Leturcq (2019).

^{2.} Nous avons traité les couples mariés en communauté universelle comme s'ils étaient mariés en communauté réduite aux acquêts. En effet, les couples mariés en communauté universelle sont difficilement repérables dans les enquêtes Patrimoine 1998 et 2010. Néanmoins, nous estimons sur la base de l'enquête Actifs financiers 1992 et enquête Patrimoine 2004 que la part des couples optant pour un régime de communauté universelle est très faible, de l'ordre de 2 % des couples mariés.

par les conjoints pendant le mariage sont considérés comme étant communs. L'idée ici est de se conformer aux décisions de justice qui considèrent les biens comme étant communs lorsque les apports individuels ne peuvent pas être prouvés.

1.3. Évolution des modes de vie en couple et caractéristiques des couples

Si le mariage prévalait comme mode de vie en couple exclusif jusque dans les années 1970, l'émergence de la cohabitation hors mariage dans les années 1980 et plus récemment, la création du Pacs en 1999 ont profondément bouleversé le paysage matrimonial français. Le nombre de mariages célébrés chaque année a fortement chuté dans les années 1970, depuis les années 1980 il a continué de baisser mais de manière moins marquée. Par ailleurs, au sein même de la population des couples mariés, des changements sont à noter, en raison du recours accru à un contrat de mariage et à un régime de séparation de biens, avec près de 20 % des couples mariés entre 2000 et 2010 qui optent pour un régime de séparation de biens (Frémeaux et Leturcq, 2013).

Nous nous intéressons dans cette étude aux modes de détention du patrimoine, plus particulièrement au stock de patrimoine détenu en biens propres. Il est donc nécessaire de le rapprocher de l'évolution des caractéristiques de la population des couples, et pas seulement des évolutions des flux d'entrée dans le mariage. Nous considérons par la suite l'ensemble de la population des couples, qui comprend donc des couples dont la durée de relation varie.

Les caractéristiques des couples sont présentées dans le tableau 2. Nous distinguons les couples non mariés, les couples mariés en communauté de biens et les couples mariés en séparation de biens. En 2010, nous intégrons les couples pacsés aux couples mariés, selon leur régime matrimonial. Le stock de couples pacsés représente en 2010 peu de couples en comparaison aux couples mariés. Pour des raisons de simplification, nous utiliserons abusivement l'expression « couples mariés » pour désigner les couples mariés et pacsés en 2010.

La proportion de couples mariés en communauté de biens a diminué de 84,1 % à 75,7 % entre 1998 et 2010, alors que celle des couples non mariés a augmenté de 9,4 % à 16 % et celle des couples mariés en séparation de biens a augmenté de 6,6 % à 8,4 %.

Tableau 2. Caractéristiques des couples en 1998 et 2010

		1998		2010			
	Non- mariés	Mariés en commu- nauté	Mariés en sépara- tion de biens	Non- mariés	Mariés ou pacsés en commu- nauté	Mariés/ pacsés en sépara- tion de biens	
Proportion (en %)	9,4	84,1	6,6	16,0	75,7	8,4	
Patrimoine total brut (x1000, euros 2010)	98,9	167,3	286,8	230,3	318,1	630,9	
Part du patrimoine détenu en bien propre par l'un des partenaires (en %)	71	8	58	62	9	60	
Age (en %)							
25-44 ans	70	33	43	68	26	33	
45-59 ans	22	34	35	23	34	35	
60-90 ans	8	33	22	9	40	32	
Statut d'emploi							
Couple bi-emploi	53	39	48	65	40	54	
Couple monoemploi (homme)	23	18	24	15	13	15	
Couple monoemploi (femme)	9	7	8	10	9	9	
Couple sans emploi/inactif	15	35	20	10	38	22	
Âge à la rencontre (en années)							
Homme	33	25	30	32	26	31	
Femme	31	22	26	30	24	28	
Écart d'âge (homme - femme)	1,8	2,6	3,4	2	2,6	3,3	
Patrimoine à la rencontre (en %)							
Pat. homme > Pat. femme	34	18	33	31	21	37	
Pat. homme < Pat. femme	23	12	20	22	12	22	
Pat. homme = Pat. femme > 0	23	31	24	23	29	23	
Pat. homme = Pat. femme = 0	20	38	23	23	38	18	
N	508	4 870	431	866	5 719	1 044	

Note: Pour le statut d'emploi, nous avons regroupé les chômeurs et les inactifs pour limiter le nombre de catégories. Lecture: En 1998, 9,4 % des couples sont des couples non mariés. Le patrimoine moyen d'un couple non marié est de 98900 € (ramené en euros 2010). 71 % du patrimoine détenu par les couples non mariés est détenu en biens propres. Parmi les couples non mariés, 70 % d'entre eux ont entre 25 et 44 ans. Source: INSEE, Enquêtes Patrimoine 1998 et 2010.

Le patrimoine moyen des couples varie fortement selon le type de couple. Avec un patrimoine moyen s'élevant à 98 900 € en 1998, les couples non mariés possèdent un patrimoine plus faible que les couples mariés en communauté (167 300 €), qui ont eux-mêmes un patrimoine plus faible que les couples mariés en séparation de biens (286 800 €). En d'autres termes, si les couples mariés en séparation de biens ont un poids démographique limité, leur « poids patrimonial »

est significativement plus élevé. Le patrimoine brut moyen des couples a fortement progressé pour l'ensemble des couples, quel que soit le type de couple : il s'établit en 2010 à 230 300 € pour les couples non mariés et non pacsés, 318 100 € pour les couples mariés ou pacsés en communauté et 680 900 € pour les couples mariés ou pacsés en séparation de biens.

Nous calculons la part du patrimoine total qui est détenu en biens propres parmi le patrimoine détenu par un certain type de couple³. La part des biens propres représente une part importante du patrimoine total pour les couples non mariés, ainsi que pour les couples mariés en séparation de biens. En 1998, 71 % du patrimoine détenu par des couples en cohabitation non mariés est détenu sous forme de biens propres. Cette proportion s'élève à 58 % pour les couples en séparation de biens et à seulement 8 % pour les couples mariés sous le régime de la communauté de biens réduite aux acquêts. En 2010, cette part a sensiblement diminué pour les couples non mariés pour s'élever à 62 %. En revanche, elle est restée stable pour les couples mariés en séparation de biens (60 %) ainsi que pour les couples mariés en communauté de biens réduites aux acquêts (9 %). Cette diminution pour les couples non mariés peut s'expliquer par un plus grand accès à l'immobilier au cours de la période (Leturcq, 2014), or le patrimoine immobilier tend à être détenu de façon jointe au sein des couples, via l'indivision.

Les écarts de patrimoine selon le type de couple peuvent s'expliquer, au moins en partie, par des différences d'âge. Parmi les couples non mariés et non pacsés, 70 % ont entre 25 et 44 ans en 1998 (68 % en 2010), alors que 33 % des couples mariés en communauté ont entre 60 et 90 ans en 1998 (40 % en 2010). L'accumulation de patrimoine tout au long du cycle de vie ainsi que les transmissions patrimoniales de plus en plus tardives⁴ peuvent expliquer ces écarts. Le statut d'activité des conjoints diffère également entre types de couple, ce qui est potentiellement lié à l'âge et à la génération (en particulier pour les femmes). En 1998 comme en 2010, les couples non mariés sont plus souvent biactifs que les couples mariés, en particulier par rapport aux couples mariés en communauté de biens. Ces derniers

^{3.} Il ne s'agit pas de la moyenne parmi les couples, mais de la valeur des biens détenus en propre par une certaine catégorie de couples, rapportée à la valeur totale du patrimoine détenu par ces couples.

^{4.} Sur ce sujet, voir Dherbécourt (2017).

sont plus souvent des couples pour lesquels aucun des deux conjoints n'est actif en partie en raison de leur âge.

Pour l'ensemble des couples, l'âge au moment de la rencontre a augmenté en moyenne. Les couples non mariés se sont rencontrés à des âges plus élevés que les couples mariés. Cela vient du fait que les couples non mariés appartiennent à des générations plus récentes, pour lesquels l'âge à la rencontre est plus élevé. Les couples non mariés ainsi que les couples mariés en séparation de biens disposaient plus souvent, au moment de la rencontre, d'un patrimoine inégal, alors que les couples mariés en communauté de biens disposaient plus souvent d'un patrimoine égal, notamment parce qu'un grand nombre d'entre eux ne possédaient pas de patrimoine au moment de la rencontre. Il y a plusieurs explications à ces inégalités à la rencontre. Premièrement, les différences d'âge et de participation au marché du travail peuvent expliquer la moindre accumulation patrimoniale de la part des femmes. Deuxièmement, le choix de la forme de vie en couple n'est pas due au hasard et les inégalités au moment de la rencontre peuvent y jouer un rôle important qui peut différer entre les hommes et les femmes⁵.

1.4. Individualisation du patrimoine

Définition et méthode d'analyse

Afin de mesurer comment le mode de détention du patrimoine des personnes en couple s'est transformé, nous nous intéressons à l'évolution de la part du patrimoine des ménages qui est détenu en biens propres par des personnes en couple. Nous notons w_i le patrimoine d'un couple i, qui est lui-même composé de biens détenus en communauté, dont la valeur est w_i^c , de biens détenus en biens propres par l'homme, dont la valeur est w_i^{pf} et de biens détenus en biens propres par l'homme, dont la valeur est w_i^{ph} . Le patrimoine total de la femme w_i^f est donc la somme de son patrimoine détenu en biens propres et la moitié du patrimoine détenu en communauté : $w_i^f = w_i^{pf} + w_i^c/2$. De la même façon, le patrimoine de l'homme w_i^h s'écrit $w_i^h = w_i^{ph} + w_i^c/2$. Nous notons w_i^p la valeur des biens détenus en biens propres par le couple i, c'est-à-dire la somme des biens propres de la femme et de

^{5.} Des inégalités de patrimoines hérités pourraient être un autre déterminant de l'écart entre hommes et femmes mais selon Arrondel et Laferrère (1992), moins de 10 % des transmissions sont réparties inégalement entre les héritiers. Surtout, le sexe n'explique en rien les partages inégaux.

ceux de l'homme $w_i^p = w_i^{pf} + w_i^{ph}$. La valeur totale des patrimoines des personnes en couple est notée $W = \Sigma_i w_i$ et la valeur totale des biens propres détenus par des personnes en couple est notée $W^p = \Sigma_i w_i^p$. La part du patrimoine des couples qui est détenu en biens propres donc :

$$\theta = \frac{W^P}{W}$$

L'ensemble du patrimoine des couples s'individualise si cette part augmente au fil du temps. L'évolution de la part du patrimoine des couples qui est détenue en biens propres peut varier au cours du temps sous l'influence de plusieurs facteurs. Le patrimoine s'individualise si la part du patrimoine qui est détenue en commun diminue pour l'ensemble des couples. De même, le patrimoine s'individualise si les couples qui mettent peu de patrimoine en commun deviennent relativement plus riches au fil du temps.

Afin de mieux saisir les mécanismes sous-jacents à l'individualisation du patrimoine, nous procédons à une décomposition ad hoc de l'indice θ qui nous permet de tenir compte de l'évolution des modes de vie en couple (voir encadré méthodologique). Nous considérons trois types de couples, que nous indexons par k: cohabitants non mariés, mariés ou pacsés sous un régime communauté de biens réduite aux acquêts, mariés ou pacsés sous un régime de séparation de biens. L'indice peut s'écrire de la forme suivante :

$$\theta = \sum_{k} \alpha_k \nu_k \theta_k$$

 α_k représente la part des couples de type k dans la population des couples ; v_k donne la valeur moyenne du patrimoine des personnes en couple de type k, rapportée à la valeur moyenne du patrimoine ; θ_k décrit la part du patrimoine des couples de type k qui est détenue en biens propres. Cette écriture nous permet de décomposer l'évolution temporelle de θ en trois éléments : la part que l'on peut imputer aux changements de modes de vie en couple (variations des α_k), celle que l'on peut imputer au fait que certains types de couples se sont enrichis plus rapidement que d'autres (variations des v_k) et celle que l'on peut attribuer à l'évolution de la mise en commun du patrimoine à type de couple donné (variations des θ_k). La décomposition de l'évolution de n'est pas unique, car le résultat dépend de l'ordre dans lequel les éléments de la décomposition sont introduits. Afin de remédier à cela,

nous procédons à l'ensemble des décompositions et nous calculons la moyenne de l'effet pour chaque élément.

L'indice θ peut être défini au niveau de l'ensemble des couples, mais aussi par groupe d'âge ou par type de patrimoine.

Encadré. Méthodologique

Le paramètre θ donne la part du patrimoine détenue en biens propres parmi l'ensemble du patrimoine des couples. On note W_k^p le patrimoine détenu en biens propres par les couples de type k et W_k le patrimoine total des couples de type k. On peut alors écrire :

$$\theta = \frac{W^P}{W} = \sum_k \frac{W_k^P}{W_k} * \frac{W_k}{W} = \sum_k \frac{W_k^P}{W_k} * \frac{N_k * \overline{w}_k}{N * \overline{w}} = \sum_k \theta_k * \alpha_k * \nu_k$$

Avec $\theta_k = W_k^P / W_k$ qui donne l'individualisation du patrimoine pour les couples de type k, $\alpha_k = N_k / N$ donne la part des couples de type k dans la population, et $v_k = \overline{w_k} / \overline{w}$ donne la richesse relative des couples de type k.

Nous notons θ_t la part du patrimoine détenue en biens propres parmi l'ensemble du patrimoine des couples, mesurée au cours de l'année t. Celle-ci s'écrit en fonction de θ_{kt} , α_{kt} et v_{kt} . Considérons deux dates, 0 et 1. L'évolution de θ_t s'écrit donc :

$$\theta_1 - \theta_0 = \sum_k \theta_{k1} \alpha_{k1} \nu_{k1} - \sum_k \theta_{k0} \alpha_{k0} \nu_{k0}$$

Cette différence peut se décomposer en trois termes, par exemple :

$$\theta_{1} - \theta_{0} = \left(\sum_{k} \theta_{k1} \alpha_{k1} \nu_{k1} - \sum_{k} \theta_{k0} \alpha_{k1} \nu_{k1}\right) + \left(\sum_{k} \theta_{k0} \alpha_{k1} \nu_{k1} - \sum_{k} \theta_{k0} \alpha_{k0} \nu_{k1}\right) + \left(\sum_{k} \theta_{k0} \alpha_{k0} \nu_{k1} - \sum_{k} \theta_{k0} \alpha_{k0} \nu_{k0}\right)$$

Dans cet exemple, le premier terme donne la contribution de l'évolution de θ_{kt} au changement de θ_t , le second donne la contribution de α_{kt} et le troisième celle de \mathbf{v}_{kt} . Il aurait néanmoins été possible de faire varier les termes dans un autre ordre et la contribution de chacun des trois éléments aurait été potentiellement différente. Afin d'obtenir un résultat stable, nous avons procédé à l'ensemble des décompositions possibles en faisant varier l'ordre des éléments de la décomposition et nous avons calculé la contribution de chaque élément pour chacune des six décompositions possibles. Nous avons ensuite calculé la contribution moyenne de chaque terme pour l'ensemble des décompositions.

Résultats

Le tableau 3 présente l'évolution des modes de détention du patrimoine des couples. La part des biens détenus en commun est prépondérante dans le patrimoine des couples. Néanmoins, la valeur du patrimoine détenu en biens propres augmente de 17,7 % à 23,2 %, soit une augmentation de 5,5 points de pourcentage, ce qui représente une augmentation de près de 30 %. Le patrimoine des couples a donc tendance à s'individualiser au cours de la période.

Tableau 3. Part du patrimoine détenu en biens propres et en biens communs

	1998 2010					
	Part d	lu patrimoine (en	Évolution de la part des biens détenus			
	Propres	Communs	Propres	Communs	en biens propres	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(3)-(1)	
Tous	17,7	82,3	23,2	76,8	5,5 pp.	
Groupe d'âge :						
25-44 ans	23,5	76,5	30,4	69,6	6,9 pp.	
45-59 ans	16,9	83,1	21,6	78,4	4,7 pp.	
60-90 ans	13,5	86,5	19,8	80,2	6,3 pp.	
Type d'actifs :						
Immobilier	18,2	81,8	19,7	80,3	1,5 pp.	
Actifs financiers	15,7	84,3	29,5	70,5	13,8 pp.	
Actifs professionnels	18,1	81,9	35,9	64,1	17,8 pp.	

Lecture: en 1998, 17,7 % du patrimoine des couples est détenu sous forme de biens propres, cette part s'élève à 23,2 % en 2010, ce qui correspond à une augmentation de 5,5 points de pourcentage.

Note: les actifs immobiliers correspondent à l'ensemble des biens immobiliers, résidence principale et autres biens immobiliers. Les actifs financiers comprennent les comptes sur livret, les assurances-vie, portefeuilles d'actions, etc. Les actifs professionnels sont l'ensemble des actifs mobiliers et immobiliers détenus professionnellement.

Source: INSEE, Enquêtes Patrimoine 1998 et 2010.

De plus, la part du patrimoine détenu en commun au sein du couple est prépondérante dans le patrimoine des couples, quel que soit l'âge des membres des couples. Néanmoins, les plus jeunes ont tendance à détenir une part de leur patrimoine plus importante en biens propres : en 1998, 23,5 % du patrimoine des individus ayant 25-44 ans en couple est détenu en biens propres, contre 13,5 % pour le patrimoine des 60-90 ans. Le patrimoine des personnes en couple s'est individualisé sur la période pour tous les groupes d'âge. L'individualisation a été plus forte chez les 25-44 ans (+ 6,9 points de pourcentage) et chez les 60-90 ans (+ 6,3 pp.) que chez les 45-59 ans (+ 4,7 pp.).

L'individualisation du patrimoine a été nettement plus marquée pour les biens financiers (+ 13,8 pp.) et les biens professionnels (17,8 pp.). Le patrimoine immobilier s'est relativement peu individualisé au cours de la période (+ 1,5 pp.)⁶. Par conséquent, si les trois types de patrimoines étaient également individualisés en 1998, il apparaît que le patrimoine immobilier est en 2010 nettement plus détenu en commun que le patrimoine financier, lui-même plus commun que le patrimoine professionnel.

Les résultats de la décomposition sont présentés dans le tableau 4. L'individualisation du patrimoine des personnes en couple est principalement liée aux évolutions des modes de vie en couple. Comme nous l'avons vu précédemment, la proportion de couples mariés ou pacsés en communauté de biens a fortement diminué, alors que celle des couples non mariés et celle des couples mariés ou pacsés en séparation de biens s'est accrue. Sous l'hypothèse que la richesse relative de ces couples ainsi que la part du patrimoine mise en commun pour chaque type de couple étaient restées stables, la part de patrimoine détenu en biens propres aurait augmenté de 3,7 points de pourcentage. Ainsi, l'évolution des modes de vie explique 66 % de l'individualisation du patrimoine. Nous ne préjugeons pas ici du sens de la causalité : l'individualisation du patrimoine peut aussi bien être la conséquence que la cause des évolutions des modes de vie en couple, car ceux-ci peuvent avoir évolué si les couples cherchent à individualiser leur patrimoine. De plus, les couples qui ont tendance à séparer leurs biens, c'est-à-dire les couples non mariés ou ceux qui sont mariés ou pacsés en séparation de biens sont relativement plus riches en 2010 qu'ils ne l'étaient en 1998, expliquant une augmentation de 1,6 points de pourcentage, soit 28 %, de l'individualisation du patrimoine. À type de couple donné, les modes de détention du patrimoine n'ont pas changé de manière significative et n'expliquent l'individualisation du patrimoine que de manière résiduelle.

L'individualisation du patrimoine touche l'ensemble des groupes d'âge, mais les facteurs explicatifs diffèrent sensiblement d'un groupe à

^{6.} Nous avons cherché à comprendre dans quelle mesure nos résultats étaient affectés par l'augmentation des prix de l'immobilier. Nous avons pris en compte la hausse des prix de l'immobilier entre 1998 et 2010 en inflatant les prix des biens immobiliers de 1998 suivant l'évolution de l'indice des prix immobiliers de 2010. Nous montrons que l'individualisation du patrimoine aurait été plus rapide en l'absence de hausse des prix immobiliers. En effet, les biens immobiliers étant plus souvent détenus de manière jointe, une hausse de la valeur de ces biens tend à augmenter la part des biens détenus conjointement. Pour plus de détails, voir Frémeaux et Leturcq (2019).

Tous

Groupe d'âge : 25-44 ans

45-59 ans

60-90 ans

des personnes en couple						
		Effets:				
Évolution de la part des biens détenus en biens propres	Du changement des modes de vie en couple	Du changements du patrimoine moyen relatif par types de couples au patrimoine moyen	De la modifica- tion de la part des biens détenus en biens propres par type de couples			
0,055	0,037	0,016	0,003			

66 %

0,052

76 %

0,042

89 %

0,034

55 %

0,027

40 %

0,007

14 %

0,009

14 %

0.069

0.047

0,063

6 %

-0,011

-16 %

-0,002

-3 %

0,019

31 %

Tableau 4. Décomposition de l'individualisation du patrimoine des personnes en couple

Lecture: entre 1998 et 2010, la part du patrimoine détenu sous forme de biens propres a augmenté de 5,5 points de pourcentage. Cette augmentation se décompose en trois éléments: si seuls les modes de vie en couples avaient changé, la part du patrimoine détenu sous forme de biens propres aurait augmenté de 3,7 points de pourcentage; si seul le patrimoine relatif moyen par type de couple avait changé, elle aurait augmenté de 1,6 point de pourcentage; et si seule la part des biens détenus en biens propres par type de couple avait évolué, elle aurait augmenté de 0,3 points de pourcentage.

Source: Enquêtes Patrimoine 1998 et 2010.

l'autre. L'évolution des modes de vie en couple explique la plus grande partie de l'individualisation du patrimoine pour tous les groupes d'âge, mais dans une proportion variable.

Pour les 25-44 ans, l'évolution des modes de vie en couple explique 76 % de l'individualisation du patrimoine. Néanmoins, les couples qui individualisent davantage leur patrimoine sont également devenus relativement plus riches sur la période, ce qui explique 40 % de l'individualisation du patrimoine. En revanche, à type de couple donné, les couples mettent plus de patrimoine en commun, ce qui a tendance à aller dans le sens contraire de l'individualisation du patrimoine. Celle-ci aurait été légèrement supérieure en l'absence de cet effet qui contrebalance l'individualisation. Ces évolutions s'expliquent en partie par le fait que, en 2010, les couples cohabitants investissent plus souvent dans l'immobilier qu'ils ne le faisaient en 1998, ce qui a pour conséquence d'accroître leur patrimoine. Les couples cohabitants étant des couples qui individualisent fortement leur patrimoine, cet enrichissement explique le fait que les couples qui individualisent davantage leur patrimoine sont devenus relativement plus riches sur la période. Néanmoins, dans la mesure où le patrimoine immobilier est souvent détenu en indivision, même pour les couples cohabitants, nous l'avons considéré comme du patrimoine commun, ce qui explique pourquoi, à couple donné, la part des biens détenue en commun a eu tendance à augmenter.

Pour les 45-59 ans, l'individualisation du patrimoine s'explique presque exclusivement par l'évolution des modes de vie en couple (89 %). Les couples qui individualisent plus leur patrimoine sont aussi devenus légèrement plus riches sur la période, ce qui explique 14 % de l'individualisation du patrimoine mais qui est compensée par une très légère augmentation de la mise en commun du patrimoine au sein des couples qui individualisent plus leur patrimoine. De même que pour les 25-44 ans, ces évolutions s'expliquent en partie par un meilleur accès des couples cohabitants à l'immobilier, ce qui a pour effet d'accroître le patrimoine moyen des couples qui individualisent davantage leur patrimoine tout en augmentant la part du patrimoine détenue en commun par les couples non mariés.

Pour les 60-90 ans, les évolutions des modes de vie en couple expliquent 55 % de l'individualisation du patrimoine. Contrairement aux autres groupes d'âge, le patrimoine s'est individualisé au sein des couples, à type de couple donné, expliquant 31 % de l'individualisation du patrimoine pour ce groupe. Cette individualisation s'explique par deux facteurs. D'une part, l'augmentation des divorces s'accompagne d'un accroissement des remariages. Le patrimoine accumulé avant le remariage est alors considéré comme biens propres du conjoint remarié et ne tombe pas dans la communauté de biens du mariage actuel. Par ailleurs, l'accroissement des montants hérités à des âges de plus en plus élevés (Dherbécourt, 2017) peut également expliquer la hausse de la part de biens propres au sein des couples. L'enrichissement des couples qui individualisent plus leur patrimoine explique la part résiduelle de l'individualisation du patrimoine des couples pour ce groupe d'âge.

Individualisation du patrimoine et écart de patrimoine au sein des couples

L'individualisation du patrimoine ouvre la possibilité d'un accroissement des inégalités de patrimoine au sein du couple. En effet, le patrimoine détenu conjointement est par définition réparti équitablement entre les conjoints, il ne peut y avoir des inégalités de patrimoine au sein du couple que si une partie du patrimoine est détenue sous forme de biens propres. Toutefois, si l'individualisation du patrimoine est nécessaire pour générer des inégalités entre les conjoints, elle n'est

pas suffisante car les conjoints peuvent très bien détenir, chacun de leur côté, un patrimoine propre ayant la même valeur. En adoptant les mêmes notations que pour la partie 4.1, la différence de patrimoine au sein du couple peut s'écrire : $d_i = w_i^h - w_i^f = w_i^{ph} - w_i^{pf}$, elle provient donc d'une différence de patrimoine détenu en biens propres.

Les écarts de patrimoine entre les femmes et les hommes au sein des couples sont décrits dans le tableau 5. En 1998, les hommes en couple jouissent d'un patrimoine moyen de 80 300 euros, celui des femmes est de 74 200 euros, soit inférieur de 6 100 euros. En termes de patrimoine relatif (c'est-à-dire rapporté au patrimoine moyen de notre échantillon), cette différence de 6 100 euros représente 7,9 % d'un patrimoine moyen. Entre 1998 et 2010, le patrimoine moyen s'est accru pour l'ensemble de la population, mais plus rapidement pour les hommes que pour les femmes. Le patrimoine moyen des hommes est de l'ordre de 157 000 euros en 2010 et celui des femmes de 140 000 euros, soit une différence de 17 000 euros. Cette différence représente 11,5 % d'un patrimoine moyen. Ainsi, l'écart de patrimoine entre les femmes et les hommes en couple a augmenté de 10 000 euros, mais si l'on s'intéresse à l'écart de patrimoine relatif au patrimoine moyen, l'écart de patrimoine entre les femmes et les hommes s'est accru de 3,6 % d'un patrimoine moyen.

Tableau 5. Inégalités de patrimoine au sein des couples

			1998			2010		Évolu- tion de
		Hommes Femmes H-F H		Hommes Femmes H-F			l'écart H-F	
		(1)	(2)	(3)=(1)- (2)	(4)	(5)	(6)=(4)- (5)	(7)=(6)- (3)
	Patrimoine	80,3	74,2	6,1	156,7	139,6	17,0	10,9
	relatif au pat. moyen	1,040	0,960	0,079	1,057	0,943	0,115	0,036
Groupe d'â	ge :							
25-44 ans	Patrimoine (x1 000 €)	56,8	49,4	7,4	114,9	91,0	23,9	16,4
	relatif au pat. moyen	1,070	0,930	0,140	1,116	0,884	0,232	0,092
45-59 ans	Patrimoine (x1 000 €)	102,0	93,9	8,2	180,0	162,4	17,6	9,4
	relatif au pat. moyen	1,042	0,958	0,083	1,051	0,949	0,103	0,020
60-90 ans	Patrimoine (x1 000 €)	91,0	89,1	1,9	184,5	176,3	8,2	6,3
	Relatif au pat. moyen	1,011	0,989	0,021	1,023	0,977	0,045	0,024

Note: Le patrimoine d'un individu correspond à la somme de son patrimoine détenu sous forme de biens propres et la moitié du patrimoine commun du ménage. Le patrimoine mesuré en euros 1998 a été inflaté en euros 2010.

Lecture: En 1998, au sein des couples, le patrimoine moyen d'un homme est de 80 300 € et celui d'une femme est de 74200 €. La différence de patrimoine moyen entre un homme et une femme est de 6 100 €. Rapporté au patrimoine moyen des personnes en couple, le patrimoine d'un homme correspond à 1,04 fois le patrimoine moyen en 1998, alors que celui d'une femme correspond à 0,96 fois le patrimoine moyen. La différence de 6 100 € de patrimoine entre les femmes et les hommes en couple correspond donc à 7,9 % d'un patrimoine moyen en 1998.

Source: INSEE, Enquêtes Patrimoine 1998 et 2010.

L'accroissement de l'écart de patrimoine entre les hommes et les femmes en couple touche tous les groupes d'âge mais il n'est pas uniforme dans la population. Pour les 25-44 ans, l'écart de patrimoine entre les femmes et les hommes en couple a augmenté de 16 400 euros, ce qui représente un accroissement de 9,2 % en termes de patrimoine moyen de cette population. Pour les 45-59 ans, l'écart de patrimoine a augmenté de 9 400 euros, soit une augmentation de 2 % en termes de patrimoine moyen de ce groupe d'âge. Pour les 60-90 ans, l'écart de patrimoine a progressé de 6 300 euros, soit une augmentation de 2,4 % en termes de patrimoine moyen.

Les déterminants des écarts de patrimoine entre les femmes et les hommes sont encore peu connus. Bonnet, Keogh et Rapoport (2014), en utilisant les données des enquêtes Patrimoine 2004 et 2010, montrent que les différences de patrimoine entre les femmes et les hommes s'expliquent essentiellement par des différences de distribution des caractéristiques individuelles, en particulier celles relatives au marché du travail (revenus, situation d'emploi et expérience). Sierminska, Piazzalunga et Grabka (2018) indiquent que les différences de patrimoine entre les femmes et les hommes en Allemagne ont eu légèrement tendance à diminuer entre 2002 et 2012, dans un contexte général de diminution de la valeur des patrimoines. De même que dans le cas français, les différences de patrimoine entre les femmes et les hommes en Allemagne s'expliquent principalement par des différences relatives à la position des femmes et des hommes sur le marché du travail, mais la capacité de ces variables à expliquer la différence de patrimoine entre les femmes et les hommes tend à s'amenuiser au cours du temps. Au moyen de données de panel allemandes, Lersch (2017) met en valeur l'importance de la prime au mariage : les femmes, de même que les hommes, voient leur patrimoine s'accroître au moment du mariage, mais cette prime est plus importante pour les hommes que pour les femmes. Ces différents travaux ne tiennent pas compte des conséquences d'une moindre mise en commun du patrimoine sur l'évolution des différences de patrimoine entre les femmes et les hommes au cours du temps.

2. Individualisation et fiscalité du patrimoine

Après avoir mis en lumière le phénomène d'individualisation du patrimoine au sein du couple dans la section précédente, l'objectif de cette section est de faire un état des lieux de la prise en compte du couple dans l'imposition du patrimoine. Le patrimoine peut être imposé de trois manières : sur les revenus qui découlent du patrimoine (loyers, intérêts, dividendes, ...), sur sa détention et sur la transmission des biens du vivant ou au moment du décès.

Pour chacun de ces impôts, l'objectif sera double. Premièrement, nous analyserons l'imposition du patrimoine sous l'angle de l'équité entre les couples afin de voir si le statut matrimonial des couples peut affecter leur imposition. Deuxièmement, nous nous interrogerons sur les incohérences entre droit fiscal et droit patrimonial et en quoi l'individualisation du patrimoine rend ces incohérences plus saillantes.

2.1. Fiscalité des revenus du patrimoine

Alors que la Contribution sociale généralisée (CSG) ne dépend pas du statut matrimonial du contribuable, l'Impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP)⁷ en tient compte. Pour les couples mariés et, depuis 2005, pour les couples pacsés⁸, quel que soit leur régime matrimonial, la déclaration de revenu est commune et un quotient conjugal⁹ est appliqué. À l'inverse, pour les couples en union libre, les revenus sont déclarés séparément par chacun des partenaires. Dans tous les cas, les revenus du capital sont déclarés au même moment que les autres revenus et sont donc soumis à la même imposition. La conjugalisation de l'impôt conduit à attribuer aux deux partenaires le même revenu et ceci peu importe la distribution réelle des revenus au sein du ménage. En attribuant deux parts fiscales aux couples mariés et pacsés, le taux progressif s'applique à la moyenne des revenus du couple. Ainsi, la conjugalisation de l'impôt fait fortement varier le taux d'imposition pour les couples inégaux par rapport à une imposition individuelle mais n'a en revanche aucun effet pour les couples ayant des revenus similaires.

^{7.} Nous ne traiterons pas ici de l'imposition des plus-values. Le raisonnement est toutefois très proche de celui effectué pour les revenus. Les plus-values mobilières comme immobilières sont à déclarer à l'IRPP et bénéficient aussi de la même conjugalisation que les revenus et donc posent les mêmes questions théoriques et pratiques. La situation est toutefois plus complexe que les revenus car de nombreux abattements sont possibles en fonction de l'actif concerné, de la durée de détention du bien, etc. De plus, les taux d'imposition appliqués diffèrent selon le type d'actif économique.

^{8.} Avant 2005, les couples pacsés devaient attendre 3 ans après la date du Pacs pour déclarer conjointement leurs revenus. Depuis 2010, les couples mariés et les couples pacsés déclarent conjointement leurs revenus l'année qui suit leur mariage/pacs et de façon séparée l'année du mariage/pacs.

^{9.} Cette conjugalisation de l'impôt s'inscrit dans une conjugalisation plus générale du système social. Pour ne prendre qu'un exemple, à travers les pensions de réversion, le système de retraite tient compte de la situation des conjoints. Sur ce sujet, voir Périvier (2015).

La manière dont la situation matrimoniale est prise en compte peut tout d'abord être étudiée sous l'angle de l'équité horizontale c'est-à-dire du principe qui consiste à traiter également les égaux¹⁰. D'un côté, les personnes vivant en union libre sont considérées comme deux célibataires sans lien entre eux tandis que les conjoints mariés ou pacsés bénéficient de la conjugalisation de l'impôt. Pour ces derniers, on observe donc une prime à la spécialisation au sein du couple et donc à l'inégalité des revenus par rapport aux couples en union libre. L'impact de la conjugalisation est d'autant plus fort que les inégalités entre les conjoints sont grandes. Ce gain est en revanche absent pour les couples en union libre, ce qui crée une prime au mariage dès lors que les revenus des conjoints diffèrent¹¹.

Ce gain fiscal au mariage ou au pacs est illustré par le cas-type présenté dans le tableau 6. Imaginons un couple sans enfant dont le revenu imposable s'élève à 100 000 euros réparti de la manière la plus inégale possible, c'est-à-dire en attribuant les 100 000 euros de revenus à l'un des deux conjoints (cas 1). Si ce couple est en union libre alors le taux d'imposition global du ménage s'élève à 27,3 %. En cas de Pacs ou de mariage, le même couple verrait son taux d'imposition passer à 18,6 % grâce à la conjugalisation des revenus. Le cas 2 décrit la situation pour un couple avec des revenus plus faibles (20 000 €) mais tout aussi inégalement réparti. A nouveau, le gain est substantiel en cas de mariage ou de Pacs.

Il est important de noter que la conjugalisation n'a d'effet sur le taux d'imposition moyen qu'en présence d'un barème progressif. Les castype présentés ci-dessus font l'hypothèse que l'ensemble des revenus du ménage sont imposés suivant le barème progressif en cours en 2018. Or, depuis 2017, les revenus financiers bénéficient d'un prélèvement forfaitaire unique de 30 %. Dans ce cas, la conjugalisation des revenus ne procure aucun gain fiscal.

La conjugalisation peut aussi conduire à se poser la question de l'équité dans une dimension plus rarement abordée, à savoir l'équité au sein même du couple. La question qui se pose ici est la suivante : la situation fiscale d'un conjoint serait-elle différente dans un autre type

^{10.} Pour une analyse plus détaillée de l'imposition des ménages, voir Bargain (2014).

^{11.} Il est néanmoins possible que certains couples mariés perdent à la conjugalisation de l'impôt sur le revenu. Cela touche peu de couples néanmoins, et surtout des couples ayant des revenus similaires et proches de la décôte. Pour en savoir plus sur cet effet, se reporter à Amar et Guérin (2007) et Allègre et Périvier (2017).

de couple ? La conjugalisation suppose une mise en commun des ressources et fait donc sens pour du patrimoine commun aux époux. Dans le cas de biens propres à un partenaire, la question est de savoir si les revenus découlant de ce patrimoine sont mis en commun¹². Si ce n'est pas le cas, alors cette conjugalisation de l'impôt peut revenir à faire reposer le coût fiscal d'un actif économique sur le conjoint qui n'a pas acquis ce bien. Le cas d'un entrepreneur, seul propriétaire de son entreprise, qui réinvestirait dans celle-ci une partie des revenus générés rentrerait dans ce cadre. Même si le paiement de cet impôt est effectué par son seul détenteur, la conjugalisation peut lui permettre de profiter de l'absence de revenus de son conjoint pour réduire son imposition par rapport à une imposition individuelle.

Tableau 6. Effets de la conjugalisation de l'impôt sur le taux d'imposition

	Cas 1: couple sans enfant avec 100 000 € de revenus imposables						
	Revenu CJ1	Taux d'imposition	Revenu CJ2	Taux d'imposition	Taux d'imposi- tion ménage		
Imposition individuelle	100 000	27,3 %	0	0,0 %	27,3 %		
Imposition jointe	50 000	18,6 %	50 000	18,6 %	18,6 %		
	Cas 2: couple avec 20 000 € de revenus imposables						
	Revenu CJ1	Taux d'imposition	Revenu CJ2	Taux d'imposition	Taux d'imposi- tion ménage		
Imposition individuelle	20 000	7,1 %	0	0,0 %	7,1 %		
Imposition jointe	10 000	0,3 %	10 000	0,3 %	0,3 %		

Note : les revenus imposables sont calculés après abattements. Nous ne tenons pas compte des décotes dont peuvent bénéficier les contribuables.

Au-delà de la mesure de la mise en commun des revenus du patrimoine, se pose donc ici la question plus générale de la différence entre le détenteur légal et le détenteur économique du patrimoine (et donc des revenus qui en découlent). Cette question est centrale ici à la fois au niveau pratique, pour mettre en place une individualisation de l'impôt, et au niveau théorique, pour juger du caractère équitable du système actuel. Pour les revenus du travail ou les revenus de transferts,

^{12.} À notre connaissance il n'y a pas de données permettant de mesurer empiriquement le degré de mise en commun des revenus du patrimoine. Cependant, la mise en commun des revenus totaux n'est pas automatique. Ainsi, d'après Ponthieux (2015), 63 % des couples français opèrent une mise en commun complète de leurs revenus et 16,5 % des couples les séparent complètement, ce qui place la France parmi les pays d'Europe où la mise en commun est la plus faible. Cette étude révèle aussi que la mise en commun est moins fréquente pour les couples biactifs et pour les couples aisés. Comme nous l'avons montré dans le tableau 2, ces derniers optent plus souvent pour une forme d'union qui leur permet de séparer et donc d'individualiser leur patrimoine.

il est relativement aisé d'identifier le récipiendaire. Pour les biens immobiliers ou professionnels, la situation est parfois moins évidente, ce qui complique l'attribution des revenus à l'un ou l'autre des conjoints. Par exemple, imaginons un couple possédant un logement hérité par l'un des conjoints mais dans lequel l'autre partenaire a fait des investissements importants afin de réaliser des travaux ou les a fait lui-même¹³. À l'inverse, un conjoint logé à titre gratuit dans ce même logement hérité en tire un bénéfice direct. Ces situations diverses conduisent au même questionnement : à qui attribuer les revenus découlant de ce bien et, dans le cas d'une plus-value, comment partager les gains entre les conjoints ? Dans ce genre de situation, la solution pourrait être d'individualiser les revenus du patrimoine au prorata des parts détenues. Toutefois, la mesure de ces parts peut se révéler complexe voire impossible dans certains cas. De plus, cela nécessite des mises à jour régulières car les parts peuvent varier au cours du temps en raison des investissements effectués et des variations de prix du bien.

Que change l'individualisation du patrimoine au sein des couples ? Si l'individualisation ne génère pas en elle-même ces situations d'iniquités, elle contribue à rendre plus visible l'incohérence entre droit patrimonial et droit fiscal. En effet, le régime par défaut des couples mariés, la communauté de biens réduite aux acquêts, protège les biens propres mais considère les revenus découlant de ces biens comme communs. En plus d'individualiser le patrimoine acquis durant le mariage, le choix de la séparation de biens sert donc à protéger ces revenus. C'est pourquoi l'hypothèse sous-jacente du système d'une mise en commun des revenus du patrimoine, y compris pour les couples optant pour la séparation de biens, semble remise en question par le comportement matrimonial des couples. La hausse des unions libres et le déclin de la part du patrimoine détenue en commun par les couples mariés ou pacsés s'accompagnent d'une hausse sensible du poids des biens propres. Si cette hausse se prolonge dans les années à venir, la question de la prise en compte des revenus générés par ces biens propres, qu'ils aient été acquis avant le mariage ou hérités, se posera alors de façon plus marquée.

^{13.} Ce cas de figure est l'objet central du film *L'économie du couple* réalisé par Joachim Lafosse sorti en 2015.

La mise en place, à partir de 2019, d'une individualisation du taux d'imposition optionnelle pour les couples mariés ou pacsés rend ce débat au sujet des conséquences de l'individualisation du patrimoine d'autant plus nécessaire. Même si l'assiette fiscale n'est pas individualisée, cette réforme relance la question du traitement fiscal différencié entre les couples en union libre et les couples pacsés ou mariés. De plus, au-delà des questions d'équité, l'individualisation de l'impôt peut aussi être débattue sous l'angle de l'efficacité et en particulier du rôle que peut avoir la conjugalisation sur la participation au marché du travail¹⁴. Dans ce cadre, on pourrait imaginer la mise en place d'individualisation ou de conjugalisation optionnelle de l'impôt et ce pour tous les types de couple¹⁵.

2.2. Fiscalité de la détention de patrimoine

Deux impôts portent sur la détention de patrimoine : la taxe foncière et l'Impôt sur la fortune immobilière (IFI) qui a remplacé, courant 2018, l'Impôt sur la fortune (ISF). Les partenaires doivent remplir une déclaration unique et ne peuvent donc pas séparer leur patrimoine, mais contrairement à l'imposition des revenus, il n'y a pas de conjugalisation ici dans le sens où seule la valeur du patrimoine compte, peu importe le nombre de personnes composant le foyer fiscal et la répartition des biens au sein du ménage. Les impôts sont toutefois différents sur un certain nombre de points. Premièrement, là où l'IFI est calculé à partir d'un barème progressif, avec des possibilités d'abattements (sur la résidence principale notamment), la taxe foncière est calculée sur la valeur cadastrale du bien avec des taux fixés au niveau local. Deuxièmement, la prise en compte de l'endettement diffère puisque l'IFI porte sur le patrimoine immobilier net quand la taxe foncière porte sur une valeur brute du patrimoine.

Il n'y a pas de traitement différencié selon le type de couple et, pour les couples mariés ou pacsés, selon le régime matrimonial¹⁶. Alors que la taxe foncière va imposer le ou les propriétaires du bien (quel que soit le lien entre eux) de la même manière, l'IFI va imposer l'ensemble du

^{14.} Sur le sujet, voir par exemple Echevin (2003).

^{15.} À notre connaissance, il existe peu de références portant sur les comparaisons du traitement des couples mariés et non-mariés dans les systèmes fiscaux. D'après Dingeldey (2000), les couples non-mariés et mariés sont traités de la même manière en Autriche, aux Pays-Bas et en Suède.

^{16.} Il existe toutefois deux exceptions notables. Les conjoints sont imposés séparément s'ils sont mariés sous le régime de la séparation et si ils vivent séparément ou lorsqu'ils sont en instance de séparation de corps ou de divorce.

patrimoine immobilier des membres du foyer fiscal. Les couples mariés et pacsés forment un foyer fiscal pour l'imposition des revenus et, de ce fait, pour la détention de patrimoine. Les concubins notoires¹⁷ qui doivent remplir des déclarations séparées pour les revenus forment ici un seul et même foyer fiscal. Ainsi, contrairement à l'imposition des revenus, la question de l'équité entre les couples ne se pose pas puisque le statut matrimonial et plus généralement la composition du ménage n'entrent pas en ligne de compte. Il n'y a donc pas de prime au mariage ou au Pacs.

En revanche, on peut à nouveau examiner l'effet de l'individualisation vis-à-vis de cet impôt du point de vue de l'équité au sein des couples. Pour l'imposition des revenus, la question consiste à savoir dans quelle mesure il est possible de faire reposer sur l'autre conjoint (via la conjugalisation) des revenus patrimoniaux découlant de biens propres. Pour la détention, la question porte sur la jouissance commune ou non du patrimoine. On peut par exemple penser à l'occupation commune d'un logement appartenant uniquement à l'un des conjoints. Dans ce cas, il ne semble pas absurde que la facture fiscale soit partagée à condition que cette jouissance commune puisse s'appliquer à l'intégralité du patrimoine. À l'inverse, si la jouissance est individuelle et les revenus non partagés, alors il semble logique que l'impôt soit effectivement payé par le détenteur du bien. Dans cette situation, on fait face à une question d'incidence fiscale standard (même si elle se pose rarement dans ces termes). Est-ce que l'impôt est payé avec les revenus découlant du patrimoine ou est-ce que le détenteur du bien parvient à faire retomber l'impôt sur les revenus de l'autre?

Que change l'individualisation de ce point de vue? Comme pour l'imposition des revenus, l'individualisation du patrimoine peut conduire à augmenter la part des actifs économiques dont un conjoint n'a pas la jouissance. Néanmoins, les enquêtes actuelles ne permettent pas d'examiner cette question, car elles ne permettent pas d'évaluer si les deux conjoints jouissent du patrimoine, même s'il n'appartient qu'à l'un d'entre eux. Il n'est donc pas possible de mettre en évidence une potentielle évolution des comportements.

^{17.} Ce statut peut être prouvé par un certificat délivré en mairie ou par une simple attestation sur l'honneur.

2.3. Fiscalité des successions

Le lien entre la forme légale du couple et l'imposition successorale se pose en des termes différents et peut être appréhendé de deux manières. Tout d'abord, le statut du couple et en particulier son régime matrimonial affecte les parts de la succession allant respectivement aux héritiers en ligne directe et au conjoint survivant. Ensuite, le degré d'individualisation du patrimoine combiné au niveau d'inégalité entre les conjoints affecte le taux d'imposition du patrimoine transmis.

Le partage entre le conjoint survivant et les héritiers en ligne directe

Seul le mariage permet au conjoint survivant d'avoir un statut d'héritier à part entière¹⁸. Pour les couples pacsés, un testament est nécessaire. Dans les autres cas (union libre ou Pacs sans testament), le conjoint survivant est un étranger aux yeux de la loi. En conséquence, le patrimoine pouvant lui être transmis est limité à la quotité disponible et il est soumis à un taux de 60 % (avec un abattement de 1 594 euros, ce qui est bien en deçà de l'abattement pour les transmissions en ligne directe). On retrouve ici l'indépendance entre les partenaires qui caractérise l'imposition des revenus. Lorsque le couple est marié ou pacsé avec testament, la situation diffère sensiblement. Le conjoint survivant conserve ses biens propres et sa part des biens communs. Les héritiers en ligne directe et le conjoint survivant se partagent les biens propres du défunt ainsi que sa part des biens communs, selon les modalités définies par la loi. Le statut de marié et de pacsé (en présence d'un testament) permet aux biens transmis entre conjoints d'être totalement exonérés d'impôt successoral.

Contrairement à l'imposition des revenus et de la détention, il est nécessaire de prendre en compte le régime matrimonial pour les couples mariés et pacsés car c'est celui-ci qui détermine le partage entre le conjoint survivant et les héritiers en ligne directe (i.e. les ascendants ou les descendants¹⁹ du conjoint décédé). Le choix effectué par le couple lors de son mariage (ou au cours du mariage dans le cas d'une modification du régime matrimonial) peut faire varier ce partage d'un extrême à l'autre. D'un côté, la communauté universelle entraîne l'attribution de l'ensemble du patrimoine du couple au conjoint survivant et conduit à déshériter temporairement les héritiers en ligne

^{18.} Cette reconnaissance du conjoint comme héritier date de la loi du 3 décembre 2001.

^{19.} Les descendants peuvent être par ailleurs communs aux deux conjoints et être des enfants d'un premier lit.

directe. À l'opposé du spectre des régimes matrimoniaux, la séparation de biens favorise les héritiers en ligne directe puisque le conjoint survivant ne bénéficie que du minimum, c'est-à-dire du quart des biens propres (en pleine propriété²⁰). Le régime légal actuel se situe dans un entre-deux avec une part des biens communs dans le patrimoine du ménage qui peut varier selon de nombreuses caractéristiques du couple comme l'âge au mariage, les transmissions patrimoniales reçues, le comportement d'épargne du ménage ... Plus la part des biens communs est importante, plus le conjoint survivant est donc avantagé par rapport aux héritiers en ligne directe, en particulier par rapport aux enfants, communs ou non, des conjoints²¹.

L'individualisation et les inégalités affectent le taux d'imposition

Dans l'architecture fiscale actuelle, les transmissions sont considérées comme (quasi) indépendantes fiscalement les unes des autres. Le seul paramètre établissant un lien entre les transmissions est la durée de rappel concernant les donations. En 2018, il est possible de transmettre en ligne directe 100 000 euros en franchise de droits tous les 15 ans. En d'autres termes, il faut attendre 15 ans pour que l'abattement soit renouvelé sans quoi la nouvelle donation est imposée sans bénéficier d'abattement. La conséquence de cette architecture est qu'elle ne garantit pas le principe d'équité qui devrait conduire à imposer au même taux des transmissions patrimoniales de même valeur. Une succession préparée en amont, avec une ou plusieurs donations et des héritages versés au décès de chaque parent, peut ainsi être moins imposée qu'une succession de plus faible valeur mais réglée en une seule fois (par exemple, au décès du dernier parent survivant)²².

En plus de jouer sur les parts reçues par les différents héritiers, le statut juridique du couple peut affecter le taux d'imposition des successions. Plus précisément, l'effet de l'individualisation n'est pas direct mais passe par le degré d'inégalité entre conjoints. L'individualisation du patrimoine peut s'accompagner d'inégalités de patrimoine entre conjoints. En l'absence de patrimoine individuel, une mise en commun totale du patrimoine revient à attribuer aux deux conjoints le même montant de patrimoine. En revanche, un patrimoine entièrement indi-

^{20.} Les conjoints peuvent aussi opter pour l'attribution de la totalité de la succession en usufruit, ce qui permet de protéger le conjoint survivant.

^{21.} À ce sujet, voir notamment Laferrère (2001).

^{22.} Il est par ailleurs possible de justifier une moindre imposition des donations afin d'encourager des transmissions plus précoces. Sur le sujet, voir par exemple Masson (2015).

vidualisé peut ne pas générer d'inégalité si les patrimoines individuels sont égaux. Il reste néanmoins certain que l'individualisation du patrimoine ouvre la possibilité d'inégalités de patrimoine au sein du couple.

L'effet de l'inégalité entre conjoints est illustré dans le tableau 7. Pour une succession d'une valeur totale de 500 000 euros, nous pouvons imaginer deux cas de figure : un couple inégalitaire transmet 500 000 euros en une seule fois et un couple égalitaire détenant tout son patrimoine en commun transmet à son enfant unique 250 000 euros au décès de chacun des conjoints. Dans le premier cas, d'après le barème en vigueur en 2018, les droits de successions s'élèveront à 15,6 % de la valeur totale de la succession, dans le second, ce taux d'imposition montera à 11,3 %. Il y a donc, du point de vue de l'enfant, une prime à l'égalité de patrimoine entre les parents.

Cas 1 : Succession de 500 000 € transmis à un héritier en une seule transmission

Transmission

Taux d'imposition

500 000

15,6 %

Cas 2 : Succession de 500 000 € transmis à un héritier en 2 parts égales

Transmission 1

Taux d'imposition

Transmission 2

Taux d'imposition

Taux d'imposition total

250 000

11,3 %

250 000

11,3 %

11,3 %

Tableau 7. Inégalités au sein du couple et droits de succession

L'individualisation du patrimoine, dans le sens où elle peut générer des inégalités entre conjoints, peut contribuer à augmenter le nombre de cas où le principe « à succession égale, impôt égal » n'est pas respecté. Seul un changement d'architecture de l'imposition successorale permettrait de ne plus faire dépendre l'impôt de l'inégalité de patrimoine entre les conjoints. Une imposition qui prendrait en compte l'ensemble des transmissions (héritages comme donations) reçues au cours d'une vie permettrait de remplir ce critère d'équité puisque seule la valeur totale des transmissions reçues compterait et non leur nombre ou leur temporalité. Cette architecture est appliquée en Irlande avec la *Capital acquisitions tax* depuis 1976.

3. Conclusion

Dans la littérature économique, le débat autour de la question du couple dans le système fiscal s'est longtemps résumé aux conséquences de la conjugalisation de l'imposition des revenus sur l'offre de travail. Ce débat, important notamment pour les inégalités femmeshommes, laisse cependant de côté des questionnements parfois différents sur la prise en compte du couple dans l'imposition du patrimoine.

Dans cet article, nous documentons tout d'abord un phénomène nouveau : l'individualisation du patrimoine. Entre 1998 et 2010, les modes de vie en couple ont changé avec le développement de la cohabitation hors mariage et l'essor du Pacs. De plus, au sein des couples mariés, on observe un recours plus fréquent au régime de séparation de biens. Enfin, à type de couple donné, la part des biens détenus individuellement a augmenté sous l'effet des (re)mariages tardifs et de la hausse des transmissions patrimoniales. Au-delà des conséquences sur les inégalités patrimoniales, ce phénomène remet en question la prise en compte du couple dans le système socio-fiscal actuel.

Nous mettons tout d'abord en évidence l'hétérogénéité dans la prise en compte du couple d'un impôt à l'autre. En effet, là où une conjugalisation de l'impôt est mise en place pour les revenus, ce n'est pas le cas pour la détention de patrimoine. Pour les successions, les termes du débat sont différents car c'est l'héritier qui est imposé et non la succession dans son ensemble. Ainsi, l'individualisation du patrimoine et plus encore les inégalités entre les conjoints n'ont pas les mêmes répercussions d'un impôt à l'autre.

De plus, hormis pour les impôts portant sur la détention, il existe une prime au mariage ou au Pacs pour les couples inégaux. Pour la transmission, le mariage ou le Pacs est le seul moyen d'éviter une transmission fiscalement coûteuse entre conjoints. Plus important, l'individualisation du patrimoine pose la question de l'équité au sein du couple en termes d'imposition. La question qui se pose ici est de savoir dans quelle mesure un conjoint peut « profiter » de l'autre pour réduire son impôt (par rapport à une situation où il serait seul et donc imposé comme tel). En d'autres termes, il est nécessaire de comparer le « gain patrimonial » à être en couple (i.e. partage des ressources) à son coût fiscal.

L'individualisation du patrimoine accroît les cas de figure où le patrimoine et ses revenus ou sa détention ne sont pas communs. Pour ce qui est de la transmission du patrimoine, la forme légale du couple s'avère importante car elle détermine la part du patrimoine qui est transmise au conjoint survivant. De plus, un enfant qui reçoit deux transmissions d'un même montant fera face à un taux d'imposition total inférieur à celui qui recevrait un même montant total en une seule transmission : les inégalités de patrimoine au sein des couples ont des conséquences en termes d'équité face à l'impôt sur les successions pour la génération suivante.

Références

- Allègre G. et H. Périvier, 2017, « Le choix d'individualiser son impôt pour les couples », *OFCE Policy Brief*, n° 22, juillet.
- Amar E. et S. Guérin, 2007, « Se marier ou non : le droit fiscal peut-il aider à choisir ? », *Économie et statistique*, n° 401, pp. 23-37.
- Apps P. F. et R. Rees, 1999, « Individual versus Joint Taxation in Models with Household Production », *Journal of Political Economy*, Vol. 107, n° 2, pp. 393-403.
- Arrondel L. et A. Laferrère, 1992, « Les partages inégaux de successions entre frères et sœurs », Économie et Statistique, Vol. 256, n° 1, pp. 29-42.
- Bargain O., 2014, Les enjeux budgétaires et économiques de la réforme de l'imposition des revenus des ménages, Conseil des Prélèvements Obligatoires.
- Bonnet C., A. Keogh et B. Rapoport, 2014, « Quels facteurs pour expliquer les écarts de patrimoine entre hommes et femmes en France ? », *Économie et statistique*, n° 472-473, pp. 101-123.
- Cremer H., J. M. Lozachmeur et P. Pestieau, 2012, « Income taxation of couples and the tax unit choice », *Journal of Population Economics*, n° 25, pp. 763-778.
- Dherbécourt C. 2017, « Peut-on éviter une société d'héritiers ? », *Note d'analyse*, France Stratégie n° 51.
- Dingeldey I., 2000, « International Comparison of Tax Systems and their Impact on the Work-Family Balancing », Mimeo.
- Échevin D., 2003, « L'individualisation de l'impôt sur le revenu : équitable ou pas ? », *Économie et Prévision*, Vol. 160, n° 4, pp. 149-165.
- Frémeaux N. et M. Leturcq, 2013, « Plus ou moins mariés : l'évolution du mariage et des régimes matrimoniaux en France », *Économie et Statistique*, n° 462-463, pp. 125-151.
- Frémeaux N. et M. Leturcq, 2019, « Inequalities and the individualization of wealth: Evidence from France », Mimeo.
- Garbinti B., J. Goupille-Lebret et T. Piketty, 2017, « Income Inequality in France, 1900-2014: Evidence from Distributional National Accounts (DINA) », *WID.world Working Paper*, Series n° 2017-4.
- Kleven H. J., C. T. Kreiner et E. Saez, 2009, « The Optimal Income Taxation of Couples », *Econometrica*, Vol. 77, n° 2, pp. 537-560.
- Laferrere A., 2001, «Marriage Settlements», Scandinavian Journal of Economics, Wiley Blackwell, Vol. 103, n° 3, pp. 485-504.
- Lersch P. M., 2017, « The Marriage Wealth Premium Revisited: Gender Disparities and Within-Individual Changes in Personal Wealth in Germany », *Demography*, Vol. 54, n° 3, pp. 961-983.

- Leturcq M., 2014, « Marital status and mortgage in France: do unmarried couples pay a risk premium? », Mimeo.
- Masson A., 2015, « Comment justifier une augmentation impopulaire des droits de succession », *Revue de l'OFCE*, n° 141, pp. 1-60.
- Ponthieux S., 2015, « Partage des revenus et du pouvoir de décision dans les couples : un panorama européen », *France Portrait Social*, pp. 87-103.
- Périvier H., 2015, « Une lecture genrée de la Sécurité Sociale, soixante-dix ans après sa fondation : quel bilan pour l'égalité des femmes et des hommes », *Informations Sociales*, n° 189, pp. 107-114.
- Sierminska E., D. Piazzalunga, M. M. Grabka, 2018, «Transitioning towards more equality? Wealth gender differences and the changing role of explanatory factors over time », *GLO Discussion Paper*, n° 252, Global Labor Organization (GLO), Maastricht.
- Toulemon L., 1996, «La cohabitation hors mariage s'installe dans la durée », *Population*, Vol. 51, n° 3, pp. 675-715.

UN IMPÔT IMMOBILIER TOUT EN UN : RENDEMENT, PROGRESSIVITÉ ET FAISABILITÉ¹

Guillaume Bérard

Aix-Marseille Université, CNRS, EHESS, Centrale Marseille, AMSE

Alain Trannoy

Aix-Marseille Université, CNRS, EHESS, Centrale Marseille, AMSE

Nous étudions la faisabilité d'un impôt foncier unique (IFU) sur le patrimoine foncier et immobilier des ménages qui remplacerait tous les impôts existants portant sur ce type de patrimoine, en particulier, la taxe foncière, l'IFI, les DMTO, la taxe sur les plus-values immobilières et l'impôt sur les revenus fonciers percus par les propriétaires bailleurs. La valeur du patrimoine net de la dette immobilière, moins un abattement sur la valeur de la résidence principale de 50 000 euros, serait taxée au taux de 1 % jusqu'au seuil de l'IFI (soit 1,3 million d'euros) et à hauteur de 1,5 % au-delà. Les recettes seraient partagées entre l'État et les collectivités territoriales au moyen d'un fonds de péréquation. Après avoir présenté les raisons qui légitiment notre proposition de réforme, nous procédons à une première évaluation du rendement de l'impôt et du profil de la charge fiscale en fonction du revenu, de la taille familiale et de l'âge en mobilisant l'enquête Patrimoine de l'INSEE. La décorrélation partielle des revenus et des patrimoines immobiliers permet difficilement d'en faire un grand impôt de rendement, même si la recette fiscale espérée est équivalente à la recette perdue des impôts remplacés. Un plafonnement de l'IFU en termes de revenu disponible briderait assez rapidement son rendement.

Mots clés : impôts fonciers, immobilier, réforme, redistribution, impôt sur le capital.

^{1.} Les auteurs remercient tout particulièrement Pierre-Yves Cusset, Etienne Wasmer, Sandrine Levasseur, les participants au séminaire France-Stratégie OFCE et un rapporteur anonyme pour leurs remarques qui ont permis d'enrichir ce document. Source des données lil-1150 : Patrimoine – 2014-2015 (2015, INSEE). Ce travail a bénéficié d'un financement de l'Agence Nationale pour la Recherche ANR-17-EURE-0020.

Si le marché de l'emploi apparaît durablement dysfonctionnel en France avec un taux de chômage élevé coexistant avec un nombre important d'offres d'emploi apparemment non satisfaites, le fonctionnement du marché du logement ne semble pas non plus très harmonieux, avec des prix élevés en comparaison européenne (Bricongne et al., 2018), un taux de vacance important de l'ordre de 8 % et 4 millions de mal-logés selon la fondation Abbé Pierre. Les travaux de Bricongne et al. (2018) indiquent que des cinq grands pays d'Europe occidentale en 2011, c'est en France qu'un ménage disposant d'un revenu disponible égal au revenu par habitant du pays en question doit consacrer le plus d'années de salaires pour pouvoir acquérir un appartement de 100 m². Il doit y consacrer près de 12 ans de salaires contre seulement 8 années en Allemagne (l'Espagne, l'Italie et le Royaume-Uni s'étagent entre ces deux extrêmes). La marche pour devenir un primo-accédant est beaucoup plus haute en France que dans beaucoup de pays d'Europe et la valorisation du patrimoine dans les centres villes contribue à enrichir des héritiers. Si les raisons de la hausse des prix immobiliers se trouvent dans la baisse des taux d'intérêt, dans le phénomène de décohabitation qui augmente le nombre de ménages et dans une politique d'urbanisme qui met en situation de monopole les propriétaires de foncier disponible, la fiscalité française n'aide ni à freiner la hausse, ni à en corriger les conséquences dommageables. De surcroît, la fiscalité en matière foncière et immobilière est notoirement complexe, même si elle le sera un peu moins lorsque la suppression de la taxe d'habitation sera définitive. Un rappel des impôts existants suffit à le montrer. La taxe d'habitation est une taxe sur la consommation de logement, alors que les autres taxes portent sur la propriété ou les propriétaires. La détention est taxée au travers de la taxe foncière (taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB) et non bâties (TFPNB)²) et l'impôt sur la fortune immobilière (IFI); les transactions le sont avec les droits de mutation à titre onéreux (DMTO) et la taxe sur les plus-values immobilières; en outre, les revenus locatifs sont soumis aux prélèvements sociaux et imposés au titre de l'impôt sur le revenu. Enfin, signalons l'existence d'une taxe sur les logements vacants dans certaines zones.

^{2.} Dans notre étude, nous ne nous intéressons qu'à la part de ces taxes qui se rapporte aux ménages. Il s'agit donc des biens immobiliers en ce qui concerne la TFPB et des terrains en ce qui concerne la TFPNB, mais pas les locaux professionnels, ni les terrains agricoles ou commerciaux.

En dépit de cette complexité, les critères minimaux d'efficacité et de justice ne sont pas assurés. La montée des prix immobiliers (Friggit, 2019; Trannoy et Wasmer, 2013) redonne une nouvelle jeunesse à l'idée de la taxation de la rente immobilière, chère aux économistes classiques et au georgisme et à la préconisation de l'impôt foncier unique (Bonnet et al., 2018; Trannoy, 2018). La désuétude des bases de la TFPB invite à penser qu'une fenêtre d'opportunité s'ouvre peutêtre pour enfin envisager une refonte complète de ce pan-là de notre fiscalité. Dans cet article, nous proposons une voie de réforme assez radicale qui consiste à remplacer tous les impôts existants précités (à l'exception de la part des revenus locatifs qui restent soumis aux prélèvements sociaux 17,2 %) par un impôt unique sur la détention³. Cet impôt foncier unique (IFU) présente quelques caractéristiques attrayantes comme une progressivité induite par une franchise de base pour la résidence principale et par l'existence de deux tranches. Les taux ont été choisis de façon à pouvoir être facilement mémorisés, soient 1 % et 1,5 %, ce dernier reprenant le taux actuel maximum de l'IFI. S'agissant de la résidence principale, l'IFU ne porte que sur le patrimoine net de dettes immobilières. Au-delà de sa simplicité, on est en droit de se demander si l'IFU permettrait effectivement de compenser euro pour euro la perte de rendement des impôts auquel il se substitue. Une autre question a trait à l'articulation de cette réforme avec le financement des différentes collectivités publiques, en particulier les collectivités locales. Ensuite, les effets redistributifs de la réforme posent le problème de sa faisabilité politique en raison de la nature des perdants. Nous apportons des premiers éléments de réponses à ces différentes questions en mobilisant des données de l'enquête Patrimoine 2015 de l'INSEE. Nous documentons qui paierait l'IFU et la charge que cela représenterait par décile de revenu, par âge et par taille familiale. En revanche, nous ne sommes pas en mesure de préciser quels seraient les transferts de charge car cela nécessiterait des données de panel, étant donné que certains impôts, en particulier les DMTO, ne sont acquittés qu'à quelques reprises au cours de la vie⁴. En dépit des lacunes citées, ce travail permet d'orienter la recherche ultérieure sur d'autres points d'investigation, en particulier sur la décorrélation partielle du patrimoine des ménages et de leurs revenus,

^{3.} Cette réforme a déjà été esquissée dans Trannoy (2011 ; 2017).

^{4.} De plus, la taxe foncière n'est pas renseignée dans l'enquête Patrimoine.

décorrélation qui interroge et devrait selon nous faire l'objet de recherches plus approfondies.

Une précision utile à ce stade est que le but de cet article n'est pas de discuter du bien-fondé de la suppression de la taxe d'habitation (TH)⁵. Le Président de la République l'a déjà actée⁶. Le but de la réforme proposée ici n'est pas de compenser les pertes de recettes de TH. Notre proposition d'IFU se situe dans un monde où la TH a disparu⁷.

Le reste de l'article est ainsi structuré. Dans la partie 1, nous présentons la réforme et son mode de calcul. La partie 2 détaille et énumère les effets attendus dans une perspective de réforme fiscale à la Guesnerie (Tirole et Guesnerie, 1981). Nous établissons également les avantages de cette réforme par rapport à l'existant. Le gradient nous semble positif, même si nous n'établissons pas l'optimalité de l'IFU. La partie 3 présente les effets de cette réforme à l'aide de l'enquête Patrimoine. Enfin, le propos conclusif synthétise les avancées que permet cette étude et livre des réflexions propres à nourrir la recherche ultérieure.

1. Présentation de la réforme

Nous présentons d'abord la formule d'imposition avant d'en discuter les modalités. L'impôt est constitué de deux parties, d'une part une flat tax qui alimente les collectivités locales et un fonds de péréquation aux collectivités locales, et d'autre part une surtaxe au-dessus d'un plancher de richesse immobilière qui alimente les caisses de l'État. La formule de calcul est donc similaire à celle de l'impôt sur le revenu avec un seuil d'exemption et un barème linéaire par morceau, avec simplement deux tranches. Au titre du financement des collectivités locales, tous les contribuables payent le même taux de taxe et le même impôt quel que soit l'endroit où sont localisés les biens, pour une même valeur des biens. La valeur des paramètres a été choisie pour permettre une transition la plus lisse possible avec le système existant.

^{5.} Voir Carbonnier (2019), Madec et Plane (2017), Vignolles (2018) pour des évaluations des effets distributifs.

^{6.} À l'exception semble-t-il des résidences secondaires qui continueraient à être imposées.

^{7.} Le texte est rédigé en supposant que la TH serait supprimée en totalité y compris sur les résidences secondaires. Au cas où la TH resterait prélevée sur les résidences secondaires, notre suggestion est de supprimer ce résidu de TH, et de faire en sorte que les recettes correspondantes de l'IFU compensent la perte de recette (estimée à 3 milliards d'euros).

1.1. La formule de calcul

Soit X la valeur vénale de la résidence principale nette de l'encours de la dette immobilière supportée pour l'acquisition de celle-ci.

Soit Y la valeur vénale estimée des autres biens que nous ne distinguons pas par leur localisation, puisque le barème est neutre par rapport à celle-ci.

À noter que la déductibilité du passif est limitée aux seules dettes afférentes à l'acquisition de la résidence principale, contrairement à l'IFI.

Soit t le taux uniforme égal à 1 %. Soit t' le taux additionnel égal à 1,5 % dans le paramétrage retenu, et qui correspond au taux maximal pour l'IFI.

Un abattement vient en déduction de la valeur de la résidence principale (en plus de la dette). Soit F le montant de cette franchise (50 000 € ou 100 000 € par la suite). Cet abattement est un paramètre modifiable de la réforme.

La base d'imposition est donnée par Max(X-F, 0) + Y.

On distingue deux cas de figures :

1^{er} cas de figure : Assiette fiscale ≤ 1,3 Md€

Soit $Max(X-F, 0) + Y \le 1,3 Md$ €

Le contribuable paye sur sa résidence principale t Max (X-F, 0), plus tY sur les autres biens immobiliers qu'il possède.

Donc au total il acquitte :
$$t Max (X-F, 0) + tY$$
 (1)

Si sa richesse ne dépasse pas le seuil, tous ses biens autres que sa résidence principale sont imposés au taux moyen t et sa résidence principale est imposée au taux marginal t.

2nd cas de figure : Assiette fiscale > 1,3 Md€

Soit Max(X-F, 0) + Y > 1,3 Md€

Si sa richesse dépasse le seuil, il paye au total :

$$t(1, 3Md \in) + t'(Max(X-F, 0) + Y - 1, 3Md \in)$$
 (2)

Par conséquent, si sa richesse totale dépasse le seuil, tous ses biens autres que sa résidence principale sont imposés au taux moyen t' et sa résidence principale est imposée au taux marginal t'.

1.2. Discussion autour de l'abattement

La résidence principale bénéficie d'un traitement de faveur, par la présence d'une franchise en base et par la déduction de l'encours de

dette. De nombreux dégrèvements sont prévus pour la résidence principale dans la fiscalité française actuelle (régime des plus-values par exemple). Nous ne faisons ici que suivre la pente naturelle du législa-Des raisons politiques viennent renforcer économiques. La résidence principale en tant que telle est un bien de consommation primaire, un ménage a besoin de se loger. Les petits propriétaires de leur résidence principale paieront un impôt foncier allégé pour la même raison que des taux réduits de TVA frappent les biens de première nécessité. Rappelons également que l'IFI prévoit un abattement de 30 % sur la valeur de la résidence principale, nous reprenons donc ici une intention du législateur de ne pas traiter la résidence principale au même titre que les autres propriétés. Une dimension affective peut être aussi évoquée pour la résidence principale qui rejaillit sur l'acceptabilité politique. La petite propriété est le vecteur d'épargne privilégié de la classe moyenne et le politique doit en tenir compte dans un régime démocratique. Toutefois, l'abattement retenu est forfaitaire et non proportionnel, ce qui n'est pas sans conséquence sur la progressivité du barème. Ensuite, la considération d'un actif net et non brut semble naturelle comme base d'imposition. Néanmoins, pour les biens autres que la résidence principale, le souci d'être neutre par rapport au mode de financement, dette contre capitaux propres, entre en ligne de compte, dans la mesure où il s'agit de biens d'investissement. Sinon, le système fiscal encourage à l'endettement, ce qui peut conduire à la limite à un scénario à l'irlandaise, où les ménages s'endettent pour bénéficier d'un effet de levier et d'une défiscalisation si les perspectives des prix immobiliers semblent prometteuses.

La modulation de la franchise en base en fonction de la taille familiale, ainsi que par rapport à la localisation mérite une discussion. S'agissant de la taille familiale, remarquons qu'elle ne joue qu'un rôle relativement modeste dans les motifs d'exemption actuels de la taxe foncière, par ailleurs très disparates. Elle n'intervient qu'au travers d'une condition de ressources pour le calcul du revenu fiscal de référence et du nombre de parts pour le quotient familial. Les autres critères sont des critères d'âge (plus de 75 ans), la perception de l'allocation adulte handicapée (AAH) ou d'autres prestations comme l'allocation de solidarité aux personnes âgées (ASPA) et l'allocation supplémentaire d'invalidité (ASI). Des critères liés au logement (logement neuf pour une exonération de deux ans ; certains logements économes en énergie, ou logements financés au moyen d'un prêt conventionné ou aidé par l'État

à hauteur de plus de 50 %) sont également pris en compte. Depuis 2000, une exonération de taxe foncière pour la résidence secondaire peut même être accordée. Au total, même si dans nos simulations nous n'en avons pas tenu compte, suivant en cela pour l'essentiel les choix du législateur, le montant de l'abattement pourrait être modulé en fonction de la taille familiale, même si la justification est beaucoup moins forte que pour la défunte taxe d'habitation. Si le logement est clairement un bien primaire avec un besoin en logement croissant avec la taille familiale, il est difficile de concevoir le fait de vouloir devenir propriétaire comme un bien primaire.

Concernant la possibilité de moduler l'abattement en fonction de la localisation, nous sommes plus dubitatifs. L'argument de l'hétérogénéité du prix du foncier milite pour une différenciation. Un logement représente certes des caractéristiques hédoniques intrinsèques indépendantes de la localisation. Les différences de prix au mètre carré reflètent des écarts de densité, de pression foncière. Toutefois, ces écarts de densité reflètent également des différences d'accès à des opportunités de travail, de consommation, de loisirs, d'offre de biens et services publics. De plus, le patrimoine qui a été accumulé dans une grande ville peut aussi être revendu pour racheter de l'immobilier dans une zone moins dense, auquel cas, les patrimoines de montant différents sont comparables et reflètent bien des différences de pouvoir d'achat foncier et immobilier. Le prix au mètre carré va du simple au quadruple entre Marseille et Paris par exemple. Il est compréhensible que le propriétaire d'un logement sur Paris ne percoive pas une valeur d'usage quatre fois supérieure à celle d'un propriétaire sur Marseille. En revanche, la valeur du patrimoine en cas de revente est bien en moyenne quatre fois supérieure. Nous comprenons l'IFU comme une taxe sur le patrimoine, et non comme une taxe sur le niveau de bienêtre (apporté par une qualité subjective du logement et de sa situation géographique). La constitution française, elle, demande à ce que soit taxée la capacité contributive. La capacité à acquérir un bien immobilier témoigne d'une capacité contributive et en toute logique, il ne faut pas alors introduire d'abattement localisé. De plus les valeurs foncières vont de pair avec l'embellissement et les opérations réussies d'urbanisme. Un retour sur investissement d'une amélioration de la gestion municipale pour le contribuable local via une augmentation de la rente foncière constitue un processus vertueux à la fois pour l'élu et l'électeur local. Cependant, le lien est plus direct pour la valeur d'usage représentée par la valeur locative que pour la valeur vénale qui dépend également du taux de rendement de l'actif sans risque, donné en principe par le taux d'intérêt sur les emprunts des grands États. Toutefois, au-delà d'un impact sur la valeur d'usage, une municipalité dans certaines conditions favorables peut aussi réussir à transformer via des travaux d'embellissement et de rénovation, le « placement pierre » en centre-ville en valeur refuge, comme l'illustre l'exemple de Bordeaux. Les investisseurs choisissent cette ville car, au-delà du rendement, ils anticipent des plus-values. En dynamique, il peut y avoir également une boucle de rétroaction. Les recettes supplémentaires dues à la valorisation du patrimoine immobilier peuvent être transformées par les collectivités locales en investissements supplémentaires qui peuvent dans le meilleur des cas, embellir ou rendre la ville plus fonctionnelle et augmenter ainsi la valeur d'usage.

1.3. Les contribuables

Les contribuables sont les personnes physiques. Néanmoins il faut penser aux effets de bord possibles et aux opportunités d'arbitrage entre la possibilité de posséder et de gérer en direct les biens immobiliers et la possession indirecte à travers une personne morale. La législation actuelle de l'IFI s'appliquera à l'IFU, à savoir que l'article 965 du Code général des impôts prévoit que les parts sociales de société civile immobilière (SCI) rentrent dans l'assiette de l'IFI, à titre de biens immobiliers détenus indirectement. La franchise en base s'appliquera si la propriété détenue sous forme de parts sociales de société immobilière est une résidence principale pour les sociétaires concernés. Le même régime s'applique aux SCPI dont la valeur des parts rentre également dans le calcul du patrimoine immobilier comme base imposable à l'IFI. En cas de démembrement entre usufruit et nue-propriété, comme par exemple pour le viager, il existe un simulateur fiscal sur servicepublic.fr pour calculer la part de la valeur de propriété qui doit être imputée au nu propriétaire et à l'usufruitier. Ces parts sont déterminées en appliquant, à la valeur en pleine propriété du bien, la clé de répartition fixée à l'article 669 du Code général des impôts. Ces parts rentrent dans l'évaluation de la base fiscale pour l'IFU des parties-prenantes concernées. Aujourd'hui, c'est l'usufruitier qui acquitte la taxe d'habitation, ce qui semble logique, et la taxe foncière, ce qui introduit une confusion sur l'objet même de la taxe foncière, qui apparaît davantage comme une seconde taxe d'habitation. En revanche, depuis la transformation de l'ISF en IFI, les nus-propriétaires qui ont hérité de ce patrimoine sont redevables au titre de l'IFI pour la part respective du bien qui leur est imputé. Mais l'usufruitier continue de payer l'IFI dans les autres cas de transmission (donation, legs). La formule que nous proposons introduit un peu de cohérence dans ce maquis fiscal concernant le démembrement de la propriété immobilière.

La taxe foncière est aussi payée par des entreprises, pour les locaux professionnels ou pour le patrimoine immobilier qu'elles possèdent (par exemple, société d'HLM). Le mode de calcul de la valeur vénale (voir ci-dessous) s'applique aussi pour les résidences autres que la résidence principale. Le taux de taxe est de 1 % sans abattement et sans déduction des dettes encourues pour l'acquisition des biens. À cet égard, il est d'ailleurs légitime de s'interroger sur le régime d'exonération dont bénéficie le secteur HLM sur la taxe foncière des propriétaires bâties (25 à 30 ans). Clairement, cela n'incite pas les collectivités locales à être allantes dans la production de logements sociaux. Les aides au secteur du logement social passent aussi par les taux bonifiés et les aides directes que l'État peut moduler à sa guise. Il est difficile de comprendre la rationalité d'un instrument supplémentaire, alors même que cela affecte les possibilités budgétaires des collectivités locales.

1.4. Estimation de la valeur vénale

Les biens sont estimés à leur valeur vénale. Si le bien a été acheté depuis moins de cinq ans, c'est la valeur de la transaction qui fait foi. Si le délai est supérieur à cinq ans, le propriétaire procède à une estimation de la valeur vénale de ses biens. Nous voudrions d'abord insister sur le fait que la valeur vénale n'est pas un impensé de l'administration fiscale. C'est la procédure retenue pour les successions ainsi que pour l'ISF et l'IFI. Nous n'introduisons aucune nouveauté à cet égard. L'IFU est simplement un IFI étendu à l'ensemble des biens immobiliers. L'administration fiscale met d'ailleurs à disposition des contribuables un service en ligne, PATRIM⁸ alimenté par les bases de données de la DGFiP⁹ afin de les aider dans cette évaluation. PATRIM donne une liste des ventes immobilières intervenues sur une période et sur un secteur géographique. La fourchette de prix admissible doit d'ailleurs être beaucoup plus faible dans le cas de biens communs que dans le cas de biens rares soumis à l'IFI (châteaux, résidence de luxe). Le marché immobilier est un marché de gré à gré. Dans ces marchés, la fourchette

 $^{8. \}quad https://www.economie.gouv.fr/particuliers/prix-immobilier-estimation-patrim\\$

^{9.} Services de publicité foncière et données cadastrales (respectivement Fidji et Majic).

de prix de marché dépend du nombre potentiel d'acheteurs et de vendeurs de biens comparables. On peut donc s'attendre à ce que les litiges soient moins importants pour des biens communs que pour des biens rares. Le contribuable peut aussi se faire aider par les notaires, des agents ou des experts immobiliers qui généralement le font gratuitement afin d'augmenter leur gamme de prospects.

Aujourd'hui, les contribuables se voient attribuer la responsabilité de l'estimation, à savoir qu'ils risquent une pénalité en cas de sous-évaluation. Une idée annexe serait de déplacer la responsabilité du contribuable à l'expert. Le contribuable produirait une estimation à dire d'expert et celui-ci serait tenu responsable de l'évaluation par l'administration fiscale en cas de sous-estimation. L'expert serait alors tenu de payer la pénalité. L'intérêt est d'éviter une collusion entre les deux agents que sont le contribuable et l'expert dans la relation principal-agent où le principal est l'administration fiscale. Utiliser les compétences du marché et les incitations peut se révéler nécessaire pour rénover le calcul de l'impôt. Par le passé, l'État s'est déjà appuyé sur le marché pour innover.

Il est également envisageable que l'État se charge lui-même de faire l'estimation des biens. Avec les progrès de l'informatique et des *big data*, il est aujourd'hui possible de procéder aux estimations exhaustives et précises des biens immobiliers en France, à l'aide des bases de données de la DGFiP qui sont particulièrement fiables¹⁰. Cette méthode aurait le double avantage d'éviter tout écart d'appréciation d'un bien (volontaire ou non) de la part du contribuable, et de permettre de faire d'appréciables économies d'argent public en automatisant le contrôle fiscal (donc quasiment instantané par une équipe d'agents très réduite).

Dans le même ordre d'idée, on pourrait vouloir simplifier l'évaluation et qu'elle reste à la main de l'administration fiscale en la définissant simplement comme le produit d'une surface et d'un prix au mètre carré dans une zone donnée, sans doute de dimension inférieure à la commune pour les communes peuplées ou les grandes communes. L'IRIS¹¹ constitue la brique de base en matière de diffusion de données

^{10.} Par exemple, les bases de données Fidji et Majic sur lesquelles se basent les fichiers DVF et PATRIM sont déjà utilisées pour faire des estimations de biens. Il y a également les fichiers DV3F qui sont constitués des fichiers DVF, enrichis des fichiers fonciers.

^{11.} Ilots Regroupés pour l'Information Statistique. Voir https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c1523.

infra-communales pour l'INSEE. Les plus petites communes sont regroupées dans un seul IRIS, Paris est délimité par plus de 400 IRIS et le nombre total d'IRIS est de 16 100. Le prix moyen au mètre carré a l'avantage de faire ressortir ce que l'on veut vraiment taxer, la rente foncière selon la théorie classique et Henry George (cf. Trannoy, 2018). En revanche, cela ouvre deux questions. D'une part, cette solution fait l'impasse sur l'hétérogénéité des prix du logement dans une zone donnée, hétérogénéité qui résulte peut-être en partie du travail d'amélioration de l'habitat au prix de l'effort du propriétaire le weekend ou du travail dissimulé, quelque part de toute façon du travail non comptabilisé dans les comptes de la nation. Si l'on peut comprendre qu'il ne soit pas très populaire de taxer cette partie de la valorisation qui provient du travail, l'économiste fera valoir qu'il est normal d'éviter des opportunités d'arbitrage entre différentes sortes d'activité, et que le travail salarié étant taxé à l'impôt sur le revenu, il est recommandé que le travail effectué en vue de l'amélioration de son patrimoine soit aussi taxé. Ainsi l'IFU permet de combler une incomplétude du système fiscal. D'autre part, si le prix au mètre carré et la surface sont suffisants pour indiquer la valeur d'un appartement en première approximation, c'est plus compliqué pour les maisons. Il faut y adjoindre le prix du mètre carré de terrain, ce qui pose un problème d'agrégation, sans oublier qu'il est également hétérogène pour des raisons physiques.

1.5. Mise en œuvre

Le changement de régime porte sur la suppression de cinq impôts. Si la suppression se fait impôt par impôt, le danger est de perdre de vue en route l'objectif et la cohérence d'ensemble de la réforme. En revanche, la montée en charge du dispositif pourrait être progressive, au sens où tous les contribuables ne seraient pas concernés en même temps. La réestimation des biens interviendrait tous les cinq ans. Il serait souhaitable qu'elle n'intervienne pas pour tous les contribuables (hormis les transactions) la même année pour lisser les effets des hausses ou des baisses de l'immobilier. Une proposition simple est de répartir les 33 millions de ménages français en cinq groupes de taille égale. Si la réforme est mise en œuvre l'année t, le premier groupe est tenu de réestimer ses biens l'année t+1, le second groupe l'année t+2 et ainsi de suite; à la suite de quoi la règle des 5 ans pendant laquelle le contribuable n'a pas à réestimer son bien s'applique.

2. Les avantages de la réforme

La question abordée est compliquée du fait que la réforme ne concerne pas seulement le fonctionnement du marché immobilier. Du côté financement, la fiscalité immobilière impacte également la question de la fracture territoriale et en particulier la façon dont on organise les transferts entre les grandes métropoles et les zones rurales défavorisées. Enfin elle a trait à la décentralisation financière entre l'État et les collectivités locales. En définitive, elle est bien au croisement de trois préoccupations majeures.

Les avantages de la réforme apparaissent nombreux. Ils sont à mettre en face de l'effort pédagogique, politique et administratif à fournir pour être en capacité de réformer un pan important et complexe de notre fiscalité. Sans doute, ne peut-elle être menée qu'avec la légitimité que procure un grand débat à l'occasion d'une élection nationale majeure. Au total, nous évaluons la réforme à partir de douze perspectives différentes.

2.1. Économies de gestion pour l'administration fiscale et pour le contribuable

L'État est mis en demeure d'opérer des économies de frais de structure. Cette réforme, par sa simplicité même, va réduire le besoin de personnel dans les services des impôts, à la fois pour le calcul de l'impôt et le recouvrement. Le législateur sortira du casse-tête de la révision des bases cadastrales. Celle-ci a fait l'objet d'une expérimentation dans cinq départements (Charente-Maritime, Nord, Orne, Paris et Val-de-Marne). Cette expérimentation a donné lieu à la remise d'un rapport au Parlement en 2017. La généralisation, sensible et lourde, de cette expérimentation n'a pas encore été engagée. Elle nécessitera de recenser environ 46 millions de locaux, de récolter des données afférentes aux loyers et de définir des secteurs d'évaluation, à l'instar des locaux professionnels. Le rapport Richard-Bur (2018) évoque des estimations de la DGFiP selon lesquelles il faudrait au minimum six ans pour conduire cette révision!

À l'inverse, avec la formule proposée, la déclaration de patrimoine est faite par le contribuable. S'il faut encore la contrôler, l'État s'évite les opérations complexes, longues et coûteuses de révision des bases cadastrales. La base de nature déclarative se révise toute seule. Parmi les pays avancés, la Suède procède ainsi (Almy, 2013). Au lieu de cinq impôts à prélever, il en subsiste un seul. La DGFIP compte plus de

100 000 agents. Son budget s'élève à 8 milliards d'euros en 2016. Il est difficile de chiffrer précisément le gain pour l'administration, mais un ordre de grandeur possible d'économies pour Bercy est de l'ordre de quelques milliers d'agents qui pourraient être réaffectés ailleurs. Pour le contribuable, il lui faut seulement être à jour de la valorisation de son patrimoine.

2.2. Stabilité fiscale

La France et son économie souffre d'une instabilité fiscale chronique, qui est préjudiciable en particulier aux projets d'investissement. Ceux-ci réclament un environnement stable et c'est le cas aussi pour les investissements immobiliers. Le fait de savoir que la rentabilité de l'investissement est amputée de 1 % pour un particulier dont le montant de richesse ne dépasse pas 1,3 million d'euros et d'1,5 % dans le cas contraire, permet de ne pas ajouter une incertitude fiscale à l'incertitude économique naturelle. En particulier, cette stabilité peut contribuer à faire revenir les investisseurs institutionnels qui ont quitté le marché locatif privé au moment de la mise en place de la loi Quillot en 2002. Or par nature, l'investissement locatif est risqué, et les investisseurs institutionnels sont sans doute plus en mesure de gérer le risque, de se couvrir mais aussi de diversifier leur portefeuille que le bailleur personne physique. Le retour des bailleurs institutionnels est sans doute l'une des clés d'un assainissement du marché locatif privé.

2.3. Équité fiscale

L'impossible rénovation des valeurs locatives cadastrales, la dernière grande révision datant de 1970, a condamné la TH, car l'iniquité horizontale devenait trop patente. Elle emportera également la TFPB. Pour des biens similaires dans la même commune, les contribuables payent des impôts trop différents. C'est une rupture de l'équité horizontale. Cette difficulté n'existe pas qu'en France. Elle est inhérente à une évaluation administrative. Le Royaume-Uni (les bases de la Council Tax n'ont pas été réévaluées depuis 1993) et l'Allemagne (les bases de la Grundsteuer n'ont pas été réévaluées depuis 1964¹²) connaissent les mêmes problèmes. Dans le système que nous proposons, les nouvelles

^{12.} La Cour constitutionnelle de Karlsruhe a invalidé l'équivalent de la taxe foncière française, la GrundSteuer en raison de la rupture du principe d'égalité en 2018. Cf.: http://politiquedulogement.com/2018/07/la-taxe-fonciere-allemande-censuree-par-la-courconstitutionnelle/.

transactions apporteront chaque année de nouvelles informations¹³. Et chaque année, un cinquième des contribuables sera tenu de réestimer la valeur de ses biens, car atteints par la limite des cinq ans depuis la précédente évaluation. Ainsi, la base d'imposition moyenne évoluera d'année en année pour suivre au plus près l'évolution du marché et fera disparaître la peur des révisions drastiques des bases locatives qui tétanise l'État, les parlementaires et les élus locaux en raison de la colère des contribuables perdants au transfert de charges, mais aussi en raison de la réforme titanesque que cela peut représenter¹⁴. Mieux, les mauvaises nouvelles ne viendront plus de l'État mais du marché, et ce sont les contribuables qui se chargeront eux-mêmes du rôle de messager. Si l'impôt augmente, ce sera en raison de la valorisation de leurs biens. La bonne nouvelle pourra cacher la mauvaise pour les optimistes de nature.

Un autre élément contribuant au sentiment de justice fiscale proviendra du fait que le taux d'impôt sera le même sur tout le territoire, quel que soit le lieu d'habitation. En revanche le montant de l'impôt dépendra de la valorisation de la localisation, le prix au mètre carré dépendant d'aménités historiques, géographiques, naturelles et publiques. Le montant d'impôt ne dépendra plus de la présence d'activités productives importantes sur la commune, du fait que les collectivités locales perdront leur pouvoir de fixer le taux d'imposition. En effet, une part importante de la fiscalité locale reposant sur l'immobilier professionnel¹⁵, plus une commune est attractive pour les entreprises, plus cela rapporte de recettes fiscales pour celle-ci; la tentation est également grande d'augmenter (même très légèrement) les taux d'imposition afin d'augmenter d'autant plus les recettes. Imposer un taux fixe aux communes aura donc un effet redistributif, puisque les communes moins attractives pour les entreprises ne seront plus autant pénalisées en termes de recettes fiscales.

^{13.} Aujourd'hui, on observe annuellement 950 000 transactions (sur un total de 36,3 millions de logement), ce qui représente un peu moins de 3% du stock de logements.

^{14.} Voir les discussions et rapports sur le sujet à l'Assemblée nationale (http://questions.assemblee-nationale.fr/q15/15-7271QE.htm; http://www2.assemblee-nationale.fr/documents/notice/15/rap-info/i1258/%28index%29/rapports-information), mais aussi Levasseur (2013, p. 383-384), ou les articles de presse se faisant l'écho de ces problèmes (http://leparticulier.lefigaro.fr/jcms/c_102799/la-revision-des-valeurs-locatives-des-locaux-commerciaux-est-lancee-interview).

^{15.} Taxe foncière et Cotisation foncière des entreprises (CFE) notamment.

2.4. Progressivité

Le sentiment d'une fiscalité insuffisamment progressive a émergé lors de la révolte des Gilets jaunes et de sondages effectués auprès des Français. Carbonnier (2019) à partir des données de l'enquête SRCV¹⁶ établit un constat global de régressivité de l'ensemble de la taxation locale (TH + TFPB). La base locative est fortement régressive par rapport au revenu. Toutefois deux effets viennent tempérer cet effet, d'une part les exemptions et réductions d'impôt dans le bas de la distribution des revenus, et le fait qu'à travers le territoire, les dépenses publiques locales et donc le taux des taxes locales vont de pair avec le revenu par habitant. À cet égard, la suppression totale de la TH se lit aussi comme la suppression d'un impôt régressif.

La progressivité pourrait également s'apprécier par rapport à la fortune. À partir des enquêtes patrimoine, l'INSEE a produit une évolution de l'indice de Gini des patrimoines qui connaît une légère baisse de 2010 à 2015¹⁷. Evidemment la distribution des patrimoines est beaucoup plus concentrée que celle des revenus disponibles qui a été plutôt stable en France ces dernières années (dernière année 2016), si on la mesure toujours avec l'indice de Gini à partir des enquêtes des revenus fiscaux et sociaux. La fortune financière est beaucoup plus inégalitaire que la fortune immobilière (Garbanti et al., 2017) et il ne fait pas de doute que l'on a assisté au cours du XX^e siècle à un grand mouvement de réduction de l'inégalité du patrimoine immobilier avec la démocratisation du crédit immobilier, sous la double influence de l'action de l'État avec les prêts bonifiés et la concurrence des grands réseaux de distribution bancaire. Mais, comme l'a souligné Piketty (2014), avec le ralentissement du taux de croissance la fortune est mécaniquement plus souvent héritée que par le passé, et le retour des rentiers peut être entrevu. Si les 60 % les mieux dotés concentrent 99 % de la masse totale de patrimoine immobilier, l'inégalité du patrimoine immobilier est loin d'être le premier ou le principal sujet en matière d'inégalité. Il n'en reste pas moins que le système fiscal actuel est très peu lisible en termes de progressivité par rapport au patrimoine immobilier. À cet égard la réforme introduit de la transparence et de la lisibilité.

^{16.} La base française qui alimente EU-SILC.

^{17.} Voir *Insee-première* n° 1621. Les inégalités de patrimoine se réduisent légèrement https://www.insee.fr/fr/statistiques/2496232#documentation et *Les revenus et le patrimoine des ménages*, coll.Insee-Références, Edition 2018 https://www.insee.fr/fr/statistiques/3549485?sommaire=3549502.

L'IFU est lui progressif par rapport au patrimoine pour deux raisons, d'une part en raison d'une franchise en base de l'ordre de 50 000 à 100 000 euros sur la valeur nette de la résidence principale, et d'autre part en raison de la progressivité du taux marginal.

L'égalité des chances y trouve également son compte. À rebours de la TFPB qui traite d'une manière symétrique celui qui a reçu en héritage sa résidence principale et celui qui a été forcé d'emprunter, l'IFU traite d'une manière plus favorable les seconds. Ce n'est que lorsque les seconds auront fini de rembourser qu'ils seront traités d'une manière identique. Le raisonnement n'a qu'une validité à l'horizon où tous les ajustements de comportement ont eu lieu. À partir du moment où l'emprunt est déduit de la valeur de la résidence principale, celui qui a hérité a quand même intérêt à emprunter pour bénéficier du levier sur la résidence principale, et à réserver les biens hérités à la location. Toutefois, l'hétérogénéité des biens peut dans bien des cas plaider pour ne pas recourir à ce type de choix de portefeuille.

2.5. Fluidifier le marché des transactions immobilières

La suppression des DMTO (5,8 % de la valeur de la transaction) devrait fluidifier le marché des transactions immobilières. Bérard et Trannoy (2018) ont estimé que le relèvement de la part départementale des DMTO de 0,7 point de pourcentage en 2014 a conduit à une baisse moyenne du nombre des transactions de l'ordre de 6 % sur les trois premiers mois après la réforme, ce qui correspond à environ 15 000 transactions perdues au niveau national. Si pour l'instant, aucun effet à moyen terme n'a pu être mis en évidence, des données plus précises sont nécessaires afin de se prononcer sur l'effet de long terme d'une variation des DMTO.

Les comparaisons internationales peuvent aussi être riches d'enseignement. Ainsi, le nombre de transactions immobilières résidentielles est considérablement plus faible en France qu'au Royaume-Uni pour un parc immobilier de même taille (80 000 transactions cette année pour 1 200 000 au Royaume-Uni¹⁸). Plusieurs raisons peuvent expliquer un tel phénomène. La plus grande densité du pays peut jouer un rôle, un ménage changeant en moyenne de résidence sans changer d'emploi

^{18.} Voir Chart 1A qui retrace l'évolution mensuelle des transactions immobilières de propriétés résidentielles. https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/771859/UK_Tables_Jan_2019__cir_.pdf.

au Royaume-Uni. Le fait que le marché de l'emploi soit plus fluide avec un taux de chômage de 4 % peut aussi aider à la mobilité résidentielle, mais la causalité va dans les deux sens. Des différences de préférence sont difficiles à étayer à ce stade. Mais à la fois les honoraires de transactions (1,5-2 % au lieu de 5 % selon le rapport Vorms-Cusset, 2016) et l'équivalent des DMTO (les stamp duties) sont notoirement plus faibles, en tout cas sur la résidence principale. En dessous de 125 000 livres sterling, la transaction est libre de taxe. Entre 125 000 et 250 000 livres, le montant de la transaction est imposé à 2 %. Entre 250 000 et 925 000 livres, le taux monte à 5 %. En France, les frais de notaires (dont l'essentiel est constitué des DMTO) se montent à plus de 7 %. La suppression des DMTO profitera à la fois à l'acheteur au travers d'une baisse de prix TTC et au vendeur au travers d'une hausse du prix HT. Le degré d'incidence sur l'acheteur dépendra de la tension des marchés locaux. En moyenne, dans une conjoncture normale, la captation du bénéfice de la taxe devrait être assez équilibrée.

Une question plus ardue est de savoir si la suppression des DMTO sera de nature à augmenter la mobilité résidentielle des ménages. Toutes les études concordent pour statuer que la mobilité résidentielle chute après 35 ans et que le statut résidentiel joue un rôle, les propriétaires étant les moins mobiles (pour la France, Debrand et Taffin, 2005; pour la Suisse, Liebig et al., 2007)¹⁹. Ces facteurs seraient objectivement des amortisseurs de l'effet d'une telle réforme. Le différentiel des taux de chômage entre zones d'emploi reste important en France (l'étendue va de 5 % à 20 %). Mais les différences de valorisation entre les zones en déclin et les zones métropolitaines sont telles qu'il n'est pas sûr que la suppression des DMTO soit suffisante pour accélérer d'une manière significative la mobilité résidentielle des premières vers les secondes. Nous manquons d'études empiriques à ce sujet.

Les études réalisées à l'étranger sont cependant plus optimistes. loannides et Kan (1996) développent un modèle théorique de choix du type de logement et de mobilité résidentielle. Leurs estimations empiriques suggèrent que des coûts de transaction proportionnels ne sont pas pires que des coûts de transaction forfaitaires pour les décisions de mobilité des ménages. Les hausses de prix des logements semblent également décourager les déménagements des locataires et l'accession

^{19.} Voir également le « Rapport 2018 de l'Observatoire des territoires » en ce qui concerne la mobilité résidentielle en France http://www.observatoire-des-territoires.gouv.fr/observatoire-des-territoires/sites/default/files/images/OT rapport 2018.pdf.

à la propriété après les déménagements. De ce fait, l'appréciation du prix des logements en raison des coûts de transaction est susceptible d'avoir des effets importants sur le marché du logement locatif. En utilisant le même cadre théorique, Van Ommeren et Van Leuvensteijn (2005) évaluent l'impact d'une augmentation du coût des transactions aux Pays-Bas, qui s'avère proche des droits de mutation français, car il s'agit de coûts de transaction *ad valorem* principalement payés par l'acheteur. En utilisant des modèles de durée, ils estiment qu'une hausse de 1 % des coûts de transaction diminue la mobilité de 8 %, ce qui est considérable, même s'ils ne se prononcent pas quant à la durée de cet effet. Par voie de conséquence, les coûts de transaction élevés pourraient impliquer un effet de verrouillage avec des impacts négatifs sur le marché du logement et sur le marché du travail.

2.6. Diminuer la vacance des logements

L'IFU va également contribuer à une meilleure allocation du parc immobilier. C'est l'argument classique employé par Maurice Allais pour justifier l'impôt sur le capital plutôt que l'impôt sur les revenus du capital (Allais, 1977). En taxant la détention, l'État est neutre par rapport à l'usage. Tout investisseur doit continuellement songer à optimiser l'usage qu'il fait de chaque bien composant son patrimoine immobilier. Faut-il le louer, le vendre, le rénover, ou le démolir ? En taxant ex ante le capital immobilier à au moins 1 %, le fisc force l'investisseur à ne pas laisser en jachère son bien et à avoir une gestion plus dynamique. L'inaction est taxée. Ce n'est pas le cas aujourd'hui, ou pas à la même hauteur, ce qui oblige l'État à inventer une taxation supplémentaire sur les logements vacants : 8 % du parc est stérilisé (6 % en région parisienne). Bien sûr, une partie du parc gelé correspond à une vacance frictionnelle, comme c'est le cas pour la force de travail. Néanmoins, il est possible qu'une partie de la vacance soit causée aussi par le manque de rentabilité de la location en prenant en compte les risques inhérents à celle-ci²⁰. Si un logement en location rapporte du 3 % avant impôt, l'imposition des revenus fonciers au titre de l'impôt sur le revenu réduit de l'ordre d'un tiers le rendement qui tombe à 2 % net. À comparer avec la mise en vacance qui ne rapporte rien. Avec l'IFU, le rendement net de la location n'augmente pas, mais laisser son appartement locatif vacant va coûter 1 %. La différence de rendement de 2 % passe à 3 % et incite le bailleur rationnel à diminuer le temps d'attente entre deux locations. Le raisonnement aurait été encore plus convaincant si l'impôt foncier s'était substitué aux prélèvements sociaux (17,2 %). Mais cette réforme a été pensée dans le cadre du système fiscalo-social existant, sans imaginer un grand chambardement.

De cette politique d'activation du parc immobilier, on peut attendre qu'un certain nombre de biens soient remis sur le marché, que l'offre locative augmente, d'où une baisse des loyers à l'équilibre de long terme du marché locatif et donc de la valeur fondamentale des biens immobiliers. La mobilité résidentielle entre zones d'emploi en sera favorisée également. L'efficacité économique s'en trouvera accrue. Cet effet sera en particulier bénéfique pour limiter la rétention foncière concernant les terrains. D'après une étude du CEREMA (2016) dans le département du Pas-de-Calais, la rétention foncière est en augmentation constante de 1990 à 2012, et elle représente 5 années de ventes de terrain dans ce département. En libérant l'offre de terrains constructibles, nul doute que le prix dans le neuf baissera, ce qui par ricochet provoquera une baisse dans l'ancien (cf. mécanisme du « compte à rebours », Levasseur, 2013).

Mais au-delà de cette plus grande fluidité du marché locatif, c'est d'une meilleure allocation du parc privé de logement dont il s'agit. Un taux de taxe assez conséquent permet d'allouer de façon optimale un logement, au sens où c'est bien celui qui est prêt à payer le prix et la taxe associée qui va le posséder Aujourd'hui, l'allocation des logements entre les ménages n'est pas optimale : la taxe va entraîner des modifications de titre de propriété et donc une nouvelle allocation. Ce sont les personnes physiques ou morales à même de trouver le meilleur rendement privé, et si tous les effets externes sont bien internalisés, le meilleur rendement social d'un logement donné, qui vont acquérir et gérer le bien immobilier. Est-ce que cela va entraîner forcément une plus grande possession des centres villes par ceux qui ont les revenus les plus élevés ? Pas forcément. En effet, le taux étant progressif, les personnes fortunées devront acquitter un impôt foncier à 1,5 %²¹.

2.7. Discussion sur la base fiscale dans un contexte potentiel de bulle immobilière

Une bulle immobilière, tant qu'elle n'a pas éclaté, n'est pas une bulle. En conséquence, il est difficile de parler de bulle pour la situation française. Une correction est bien intervenue de l'ordre de 8 % en

^{21.} On pourrait même envisager de le porter à 2 %.

termes réels de 2012 à 2015, correction depuis lors effacée. Néanmoins, la grande vague de hausse des prix des années 2000 reste un sujet économique, social et politique et tout mécanisme empêchant les prix immobiliers de décoller de ses fondamentaux est bienvenu. C'est sous ce rapport que nous voudrions discuter des avantages respectifs de choisir la valeur vénale plutôt que le loyer comme base fiscale. Il n'existe pas à notre connaissance d'article théorique solide sur cette question. Il faut donc en rester à quelques intuitions.

Si les prix sont dans une relation constante avec les loyers, ce n'est pas un sujet. Sous ce rapport, la France présente un profil atypique qui est bien documenté. Les prix de transaction se sont écartés par rapport au loyer relativement à leur tendance de long terme (Friggit, 2019). Pour Pamfili et Lecat (2013), les prix en France ont dévié de 20 % par rapport à leur fondamentaux. Selon Bricongne et al. (2018), la France faisait partie en 2011 des pays proches de la frontière de surévaluation avec l'Autriche, la Belgique, les Pays-Bas, la Suède et le Royaume-Uni. En taxant les valeurs vénales à hauteur de 1 % et jusqu'à 1,5 %, au bout d'une dizaine d'années, les propriétaires laisseront au moins 10 % de la valeur de leur bien au fisc²². Si on poursuit le raisonnement, au bout d'une vingtaine d'années, l'IFU permet d'éponger cette surestimation de 20 % au profit de l'État. Taxer la valeur vénale permet de capter au profit de l'État la plus-value immobilière d'une façon beaucoup plus neutre et beaucoup moins distorsive que ne le font actuellement les DMTO et la taxe sur les plus-values immobilières. Rappelons que le rendement de cette dernière, truffée d'exemptions et d'abattements, ne dépasse pas 500 millions d'euros. Une somme dérisoire par rapport au montant des plus-values immobilières. Mais que l'on nous comprenne bien ici. Nous ne prétendons pas que l'IFU serait le meilleur instrument ou l'unique instrument dont disposerait l'État, sans parler des banques centrales (politiques micro et macroprudentielles), pour « casser » des phénomènes potentiels de bulle immobilière. L'IFU peut simplement être un moyen de freiner et prévenir ce genre de mécanisme.

Un second argument, qui n'est pas définitif, est que l'on a dans notre pays une bien meilleure connaissance des prix que des loyers. Alors que les prix de transactions sont connus à travers la base INSEE-Notaires et la base DV3F (données de valeurs de transactions à la parcelle alimentées par la DGFIP et structurées par le CEREMA²³), il n'existe pas de base nationale pour les loyers. Les observatoires de loyers dans la région parisienne et dans les autres grandes agglomérations offrent encore une vision lacunaire. Les *big data* offrent cependant une solution d'avenir, comme l'indiquent Chapelle et Eymoud (2018) qui montrent qu'au moins au niveau national les loyers récupérés avec du « *web scraping* » permettent de se faire une très bonne idée des loyers réels. Les *big data* fourniraient en tout cas une base solide pour actualiser les valeurs locatives cadastrales. L'administration fiscale dans son développement a toujours su par le passé profiter des innovations de marché pour suivre au mieux les capacités contributives des contribuables. Elle devrait aussi suivre le mouvement de la révolution de l'information, ce qui lui permettrait de retenir comme base les loyers de marché²⁴.

Enfin, mentionnons la proposition « hybride » de Wasmer (2017)²⁵, basée sur Bonnet *et al.* (2015), qui consiste à considérer le loyer pour la résidence principale et la valeur vénale pour les autres biens. Sur le plan théorique, cela fait sens d'aller dans cette direction car l'inflation immobilière affectant la résidence principale ne représente pas un véritable enrichissement, puisque le ménage doit toujours trouver à se loger, et donc la plus-value au moment de la vente de l'ancienne résidence sera entièrement absorbée au moment de l'achat d'une nouvelle. Cependant, cette variante de la réforme se paierait au prix d'une complexité accrue et d'une moins grande lisibilité de l'ensemble de la proposition. La base imposable serait sans bulle pour la résidence imposable et avec bulle pour les autres biens, si bulle il y a. Bien évidemment, l'IFU serait dans cette version moins efficace pour lutter contre les bulles immobilières.

2.8. Rendre le patrimoine immobilier plus liquide

Si le bien immobilier est entré dans le patrimoine du ménage par acquisition, sauf changement de situation économique ou matrimoniale, le montant du patrimoine reflète une capacité contributive à

^{23.} https://datafoncier.cerema.fr/donnees/donnee-dv3f

^{24.} Si une base enregistrait les loyers à chaque changement de locataire à la façon dont les bases de données de la DGFiP enregistrent le prix de vente à chaque changement de propriétaires, retenir le loyer comme base imposable aurait un avantage en termes de précision statistique, car le taux de rotation est trois fois plus important dans le parc locatif (10 %) que pour les transactions immobilières (3 %).

 $^{25. \} https://spire.sciencespo.fr/hdl:/2441/54hmcv6b5a876ps6i1tdadq9vh/resources/2017-debat-du-liepp-4-fiscalite-du-logement.pdf$

payer des impôts. Le ménage ne devrait donc pas rencontrer des problèmes de solvabilité à acquitter l'IFU. En revanche, la situation peut être plus complexe dans le cas où le bien immobilier est entré dans le patrimoine par le biais d'une succession, d'une donation ou d'un legs. Il est possible qu'il y ait une décorrélation entre les revenus de la personne et son patrimoine. C'est un phénomène que nous allons documenter dans la troisième partie. À l'instar du capital humain, un des problèmes que pose le capital immobilier à ses détenteurs est de ne pas être liquide. L'impôt foncier peut forcer les contribuables à opérer des opérations visant à rendre plus liquide leur patrimoine immobilier.

La question de la personne âgée propriétaire à l'Île de Ré ou au parc Monceau et qui ne pourra pas payer l'impôt foncier sur sa « modeste retraite » n'est pas sans solution. Ses enfants, s'ils en ont les moyens, peuvent se cotiser pour payer l'IFU s'ils veulent que l'appartement reste dans le domaine familial. Elle peut aussi mettre son appartement en viager. On peut aussi imaginer qu'elle emprunte pour payer son impôt avec une clause stipulant que le remboursement intervient au décès, une sorte de viager à l'envers puisqu'au lieu que l'aléa soit sur le débiteur, l'aléa sera supporté par le créditeur. La valeur de l'emprunt viendra en déduction de l'héritage qu'elle laissera à ses descendants²⁶. Vu les taux d'impôts, l'actif net sera toujours positif et a priori, le risque de défaut est nul. D'une manière ou d'une autre, quelle que soit la solution, la génération suivante constitue le prêteur en dernier ressort. Cette dernière solution permet ainsi à cette personne âgée de continuer à vivre dans son logement jusqu'à la fin de ses jours. Si le contribuable n'est pas en capacité de payer l'IFU, cet impôt se transforme de facto en impôt additionnel sur les successions, le système bancaire jouant le rôle de prêt relais. La profonde cohérence avec les impôts qui taxent le patrimoine apparaît alors en toute lumière. L'abattement sur la résidence principale prévue dans notre mécanisme est de même nature que l'abattement sur les successions. La dette fiscale au titre de l'IFU n'est pas portable d'une génération à une autre. Elle devient immédiatement exigible au changement de propriétaire. Pour cette raison, nous ne voyons pas de justification aux systèmes d'exemption actuels en fonction de l'âge. On peut comprendre dès

^{26.} On peut évidemment légitiment douter que les personnes âgées soient désireuses spontanément de recourir à l'emprunt pour financer son IFU (cf. le non-recours au supplément du minimum-vieillesse en raison de l'amputation possible de la succession), mais il s'agit ici d'un choix familial de nature privée. Les personnes désireuses de conserver le bien immobilier dans le giron de la famille s'endetteront, celle qui jugeront qu'elles n'ont pas l'utilité ni l'envie de le conserver le vendront.

lors les problèmes d'acceptabilité que peut poser ce type d'impôt, comme le pose l'impôt sur les successions.

2.9. Un transfert intergénérationnel et intragénérationnel au profit des primo-accédants

Selon l'INSEE, le patrimoine moyen progresse jusqu'à 70 ans, âge à partir duquel il régresse. Il ne fait aucun doute que le système proposé organise un transfert de charge fiscale des jeunes générations vers les plus âgées. Il a été maintes fois démontré que les générations les plus récentes avaient un début de carrière salariale plus difficile que les générations qui les ont précédées (Flamand et al., 2018). Sous cet angle, alléger la charge fiscale en début de cycle de vie professionnelle peut permettre de rééquilibrer un peu la situation en faveur des primoaccédants, d'autant que les problèmes d'insertion sur le marché de l'emploi s'accompagnent de difficultés d'accès au marché du logement particulièrement dans les zones tendues (Madec et Timbeau, 2018). D'un côté, on peut soutenir que les parents, qui en moyenne ont eu plus de chance, fassent un effort pour faciliter l'accès des jeunes générations au logement, ce qui par ricochet, les aidera aussi pour leur insertion sur le marché du travail. D'un autre côté, la taxation plus élevée des personnes âgées pourrait avoir un impact négatif sur les dons intergénérationnels, un classique effet d'éviction du transfert privé par le transfert public. D'où un effet net en direction des jeunes générations qui pourrait être amoindri.

Lorsqu'on regarde les données en coupe, le sens du transfert est donc des plus vieux vers les plus jeunes. En régime permanent, à l'état stationnaire, la lecture est différente. Il s'agit d'un transfert intragénérationnel, qui permet de lisser la consommation au cours du cycle de vie en reportant la charge fiscale sur la fin de la vie. Ce raisonnement reste valable même si la génération actuelle reporte la charge fiscale sur les héritiers (voir ci-dessus) qui ne bénéficieront d'une succession qu'à partir de 50 ans, compte tenu de l'allongement de la durée de la vie.

Pour illustrer ce transfert intragénérationnel, nous retenons un cas type très stylisé avec les caractéristiques suivantes : le ménage est locataire de son logement jusqu'à 35 ans. Il habite la région parisienne. Il achète un bien qui lui sert de résidence principale à 36 ans d'une valeur de 600 000 euros, financé par un apport personnel de 150 000 euros (toutes les données sont en euros constants) et par

un emprunt de 450 000 euros sur 20 ans²⁷. À 56 ans, il a fini de rembourser, il devient propriétaire occupant et il paye l'IFU sur la totalité de la valeur vénale de son bien, franchise déduite. À 60 ans, il vend son bien 769 500 euros (valorisation réelle de 1 % par an en tendance séculaire) et il réinvestit la totalité de cette somme pour acheter un bien en province dans l'ancien pour 400 000 euros pour sa résidence principale et deux appartements, l'un à Paris, l'autre en province, dans l'ancien comme propriétaire-bailleur pour un montant de 369 500 euros au total. Les biens continuent à prendre de la valeur en réelle à hauteur de 1 % par an. Il décède à 85 ans avec un patrimoine de 977 000 euros. S'agissant des impôts actuels, les valeurs des paramètres utilisés sont les suivants : les DMTO sont à 5,8 % (supposés intégralement payés par l'acheteur), la TFPB à 0,3 % (moyenne macroéconomique en rapportant le montant total de TFPB à la valeur brute de la capitalisation immobilière des ménages), la taxation à 30 % des revenus fonciers²⁸ (estimés à 4 % de rentabilité brute, Paris est à 3 % et la province à 5 % environ), le ménage ne paie pas d'impôt sur les plus-values de sa résidence principale. Les calculs sont faits à valeur inchangée des prix de l'immobilier et des loyers. La somme non actualisée des impôts fonciers existants sur l'ensemble du cycle de vie s'élève à 318 204 euros. En regard, le montant non actualisé du nouvel impôt foncier avec un abattement sur la résidence principale de 50 000€ atteint une somme très proche, 314 214 euros, un écart de simplement 4 000 euros sur le cycle de vie (cf. graphique 1). Toutefois, en valeur actualisée calculée à 36 ans, l'écart est beaucoup plus important au bénéfice de l'impôt rénové et ceci pour n'importe quel taux d'actualisation positif constant. En effet, le contribuable est suffisamment gagnant au début de la vie professionnelle en tant que propriétaire-accédant avec la suppression des DMTO et la déduction de l'encours de dette pour être automatiquement gagnant sur l'ensemble du cycle de vie.

Dans cet exemple, le contribuable paye quasiment le même montant d'impôt foncier sur son cycle de vie avec la nouvelle comme avec l'ancienne formule. Le bénéfice est concentré aux âges suivant le premier achat immobilier du fait de la suppression des DMTO et de la déductibilité des emprunts fonciers. Puis cette charge est transférée au

^{27.} L'administration applique un amortissement linéaire, peu importe le taux d'intérêt et la formule d'amortissement de la banque.

^{28.} Dont 15 % de prélèvements sociaux. Le taux moyen de l'IR sur les revenus fonciers est donc supposé à 15 %.

propriétaire-bailleur que le ménage est devenu aux âges sénior. La courbe entre en territoire négatif à 56 ans quand le ménage passe de propriétaire-accédant à propriétaire-occupant. Sa mobilité à 60 ans le refait passer en territoire positif en raison des DMTO qu'il acquitte aujourd'hui sur les nouveaux biens et qu'il n'aura plus à payer si la réforme est mise en œuvre. En comptabilité intergénérationnelle, le solde doit être proche de 0, si on raisonne à recettes fiscales constantes, ce qui sera vérifié dans la section suivante.

50 000 40 000 30 000 Écart (en euros) 20 000 10 000 0 -10 000 -20 000 -30 000 10 20 30 40 50 60 70 80 âae

Graphique 1. Écart entre le cumul des impôts immobiliers existants payés par un propriétaire et le même cumul pour l'IFU selon l'âge pour un cas-type

Source: calcul des auteurs.

2.10. Forcer les collectivités locales à rationaliser leurs dépenses

La taxe foncière sert de variable d'ajustement à l'équilibre budgétaire des collectivités territoriales, en particulier au bloc communal, depuis 20 ans²⁹. La réforme proposée entérine la fin de cette facilité. Conjuguée à la suppression de la taxe d'habitation, elle engendre une restriction très importante du pouvoir des collectivités locales de fixer les taux. Ceci ne contrevient pas aux principes constitutionnels puisque la Constitution consacre un principe de décentralisation financière et non de décentralisation fiscale. Selon l'article Art.72-2 de la Constitution (issu de la révision constitutionnelle du 28 mars 2003)

^{29.} Les recettes de la TFPB sont passées de 14 milliards d'euros en 2001 à 32 milliards en 2015. Voir https://www.collectivites-locales.gouv.fr/etudes-et-statistiques-locales#finances locales

« les collectivités territoriales bénéficient de ressources dont elles peuvent disposer librement dans les conditions fixées par la loi ». Avec le système proposé, une collectivité mal gérée ne pourra échapper au constat de mauvaise gestion en augmentant juste ses taux. Pour augmenter ses recettes fiscales, il lui faudra attirer des ménages et/ou augmenter la qualité des services offerts par la municipalité pour augmenter la valeur foncière. C'est un cycle vertueux. Fixer des ressources proportionnelles en fonction de la masse salariale (CSG), de la consommation (TVA), de la fortune immobilière nationale qui évoluent sur longue période en régime stationnaire comme le PIB, semble une méthode pour encadrer dans la durée les budgets locaux et pour éviter qu'ils n'augmentent plus vite que le PIB.

La France fait clairement exception parmi les pays européens quant à la liberté de taux accordé aux collectivités locales. Au Royaume-Uni et en Allemagne, les collectivités n'ont pas la liberté de taux (sauf en Allemagne où les communes peuvent fixer l'impôt sur les sociétés selon l'étude de Clemens Fuest *et al.*, 2017).

Toutefois, le prix du foncier va continuer à subir les bonnes ou mauvaises stratégies locales. Si un maire veut augmenter la capacité financière par habitant de sa commune, à part le développement économique qui augmente les salaires et les revenus, il lui reste le ressort de la politique d'urbanisme et d'attractivité culturelle, sportive, touristique. Le cercle vertueux reste toujours possible.

Une critique associée au choix de la valeur vénale pour les communes est le caractère cyclique de la base d'imposition. Cependant, la mise en œuvre que nous proposons entraîne un lissage sur cinq ans de l'évolution des prix à la hausse comme à la baisse. Le prix au mètre carré enregistré dans la base de l'impôt sera donc une sorte de moyenne mobile des valeurs vénales sur cinq ans. Les à-coups seront moins brutaux.

Il est également possible d'avoir un barème national progressif permettant la péréquation et un taux local librement choisi qui s'ajoute d'une manière additive ou d'une manière multiplicative comme en Suisse au taux national. Mais rappelons qu'un système simple aura l'avantage d'être plus lisible pour les investisseurs institutionnels et les contribuables.

2.11. La péréquation intercommunale nécessaire pour réduire la fracture territoriale

Il est certain que l'abattement et la réalité des valeurs vénales n'affecteront pas toutes les communes de la même façon. Les communes pauvres bénéficieront de recettes de taxe foncière beaucoup plus faibles, alors que les communes riches comme Paris, où le taux de la TFPB est en comparaison assez faible, enregistreront des recettes supplémentaires. La fracture territoriale a été mise en avant lors de la crise des Gilets jaunes. Une péréquation des recettes est indispensable pour atténuer les effets du changement et pour faire en sorte que les communes rurales ne soient pas les grandes perdantes. L'IFU, avec la péréquation, permet justement d'organiser une asymétrie de traitement entre une France gagnante à la mondialisation (les centres villes des métropoles) qui continueront à payer les biens et services publics locaux, alors que les habitants des zones rurales se verront offrir en grande partie ces services par le contribuable national via la péréquation. Autrement dit, la formule proposée constitue une manière d'organiser institutionnellement le transfert des gagnants vers les perdants de la mondialisation, un sujet numéro un pour toutes les démocraties occidentales.

Bien que le taux soit unique et non localisé (il est le même quelle que soit la situation géographique du logement), le taux moyen varie en fonction du prix du bien immobilier du fait de l'abattement (voir graphique 2).

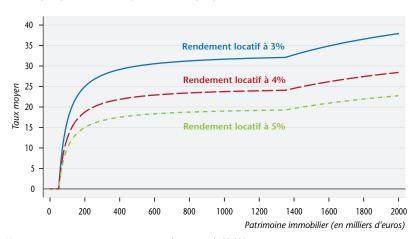
Le taux moyen implicite (en proportion du taux de rendement locatif d'un bien immobilier), augmente lorsque le taux de rendement locatif diminue (voir graphique 3). Cela signifie que dans les villes où le taux de rendement locatif est le plus bas, le taux moyen implicite va être le plus élevé, et donc de fait, va rendre moins rentable et moins attractif l'investissement immobilier dans ces villes. Cela pourrait être une mauvaise nouvelle s'il n'était pas établi que le rendement locatif est le plus faible dans les grandes métropoles (environ 3 % à Paris contre environ 4 % à 5 % en province). Ainsi, l'IFU remplira parfaitement son objectif de diminuer la spéculation immobilière dans les grandes villes, ce qui mécaniquement augmentera la part de propriétaires-occupants dans celles-ci (en remplacement des investisseurs/spéculateurs), tout en rendant plus attractifs les investissements locatifs dans les zones périphériques.

1,2 1,0 0,8 Taux moyen 0,6 0,2 0,0 0 200 600 1600 1800 400 800 1000 1200 1400 2000 Patrimoine immobilier (en milliers d'euros)

Graphique 2. Taux moyen d'IFU en fonction du patrimoine immobilier

Note: taux moyen en prenant en compte un abattement de 50 000€. Taux moyen = (Montant IFU/Patrimoine immobilier brut)*100

Source: calcul des auteurs.



Graphique 3. Taux moyen d'IFU en proportion du taux de rendement locatif

Notes: taux moyen en prenant en compte un abattement de 50 000€. Taux moyen implicite = (Taux moyen/Taux de rendement locatif)*100

Source : calcul des auteurs.

2.12. Neutralité par rapport au type de placement

Une bonne propriété d'un système fiscal est d'être neutre par rapport aux différents types d'investissement, en supposant que les effets externes ont bien été internalisés par ailleurs. Dans notre proposition de réforme, les revenus de l'investissement locatif reste taxés aux prélèvements sociaux à hauteur de 17,2 %³⁰. Pour un taux de rendement immobilier avant impôt de 3 % (un taux assez représentatif du marché parisien), le taux de taxe à 1 % l'ampute par ailleurs d'un tiers. Au total, on obtient un taux de rendement de 1,5 % net d'impôt et un taux de taxe cumulé de 50 %. Dans le cas des dividendes, taxé une première fois à 25 % en 2022 au titre de l'Impôt sur les sociétés (IS) et une seconde fois par le Prélèvement forfaiture unique (PFU) à 30 %, le taux de taxe cumulé s'établit à 47,5 %, un ordre de grandeur comparable. Le taux de rendement de l'investissement locatif est certainement plus élevé en moyenne dans beaucoup de villes de province. En retenant 4,5 % comme taux de rendement avant impôt, le taux majoré à 1,5 % l'ampute également d'un tiers et on retrouve avec les prélèvements sociaux une ponction cumulée de l'ordre de 50 %. Avec le taux de taxe normal à 1 %, le taux de prélèvement atteint 40 %. Le calibrage du barème proposé ne viole donc pas la neutralité d'une façon manifeste.

3. Chiffrage et profil distributif de la réforme

Nous procédons à la restitution d'une simulation de la réforme envisagée en mobilisant l'enquête Patrimoine 2014-2015. Ce choix semble naturel dans la mesure où c'est l'enquête utilisée par excellence pour mieux cerner les inégalités de patrimoine (voir par exemple, la série Revenus et patrimoine des ménages coll. INSEE Références ou Carbonnier, 2018). Nous commençons par en rappeler quelques caractéristiques importantes pour l'usage que nous voulons en faire ; ensuite, nous présentons quelques caractéristiques du patrimoine immobilier des Français, le total des recettes que l'on peut espérer de cet impôt et la distribution de la charge fiscale de l'IFU.

3.1. Quelques caractéristiques de l'enquête Patrimoine

Les revenus renseignés dans l'enquête Patrimoine proviennent de sources fiscales et sociales. On dispose donc du montant de l'impôt sur le revenu et du montant de la TH. Malheureusement, le montant versé au titre de la taxe foncière n'est pas renseigné.

En revanche, la valeur du patrimoine est de nature déclarative avec sans doute une sous-estimation. Au total, la valeur agrégée du patrimoine immobilier brut déclaré est de 4 764 milliards d'euros ; les

^{30.} Le taux était de 15,5% avant la hausse de la CSG. Les taux sont : CSG de 9,9 %, CRDS de 0,5 %, prélèvement social de 4,5 %, contribution additionnelle de 0,3 % et prélèvement de solidarité de 2 %.

comptes de patrimoine pour l'année 2015 à la colonne ménages reportent une valeur de 6 554 milliards d'euros³¹. Au final, il semble qu'il existe un écart appréciable d'au moins 1,7 trilliard d'euros. Il faut garder cela à l'esprit pour les estimations de recettes attendues. Le montant des dettes immobilières³² est de 799 milliards d'euros au lieu de 1 197 milliards en comptabilité nationale. On dispose d'une information capitale pour notre estimation, à savoir si le ménage a emprunté pour sa résidence principale ou pas. Au total le patrimoine immobilier net est de 3 965 milliards d'euros dans l'enquête Patrimoine contre 5 357 milliards d'euros dans les comptes nationaux.

L'enquête 2014-2015 présente l'avantage d'avoir été suréchantillonnée dans le haut de la distribution pour ne pas sous-estimer les hauts-patrimoines. De fait, les recettes que nous trouvons sur la part des patrimoines immobiliers au-delà de 1,3 million d'euros taxés à 1,5 %, représentent respectivement 1,53 milliard d'euros et 1,45 milliard d'euros pour les abattements de 50 000 et 100 000 euros, soient des recettes supérieures à celles de l'IFI en 2018 qui sont de 1,2 milliard d'euros. Il est normal que nous trouvions des recettes plus élevées puisque chaque euro de patrimoine au-dessus du seuil de déclenchement de l'IFI est taxé à 1,5 % dans notre proposition, alors qu'il est taxé à 0,7 % par exemple entre 1,3 et 2,7 millions d'euros avec le barème 2018 de l'IFI.

L'enquête Patrimoine recense un patrimoine immobilier de 231 milliards d'euros pour l'ensemble des 1 % de ménages les plus riches³³ (soit 4,8 % du total) et de 1 288 milliards d'euros pour l'ensemble des 10 % de ménages les plus riches (soit 27 % du total). Ces données sont en adéquation avec la courbe de Lorenz du patrimoine immobilier : celui-ci apparaît très concentré aux mains d'une petite partie de la population (graphique A1), ce qui corrobore les résultats de Garbanti *et al.* (2017³⁴).

^{31.} Cf: Insee Références, édition 2018 - Fiches - Patrimoine 161.

^{32.} Capital restant d \hat{u} sur : achat de la résidence principale + autre achat immobilier ou foncier + gros travaux immobiliers.

^{33.} La richesse du ménage est évaluée en niveau de vie, soit son revenu disponible annuel divisé par le nombre d'unités de consommation (UC) qui le compose (le 1^{er} adulte compte pour une UC; le 2nd adulte ou personne de plus de 14 ans compte pour 0,5; chaque enfant de moins de 14 ans compte pour 0,3).

^{34.} À partir de données fiscales sur le patrimoine, Garbanti *et al.* (2017) trouvent que le dernier décile des ménages les plus riches dispose de 36 % de la fortune immobilière totale brute tandis que la courbe de Lorenz (graphique A1) livre 42 %.

L'IFU taxe aussi la propriété immobilière possédée par une personne morale. Dans l'enquête Patrimoine, une part sociale d'une SCI ou d'une SCPI est comptabilisée comme du capital financier. Selon la Banque de France, les encours de crédits mobilisés pour les SCI représentent 170,5 milliards d'euros en 2018³⁵. La presse spécialisée se fait l'écho d'un montant de 46 milliards d'euros investi dans une SCPI. Selon Aussilloux et Espagne (2017), le montant investi dans l'immobilier locatif est de 945 milliards d'euros à mettre en face de 623 milliards d'euros pour l'enquête Patrimoine. L'écart porte sur plus de 300 milliards d'euros. Une des sources de la différence provient sans doute du fait que la propriété immobilière d'une personne morale n'est pas répercutée sur les personnes physiques détentrices de parts.

3.2. Qui possède du patrimoine immobilier?

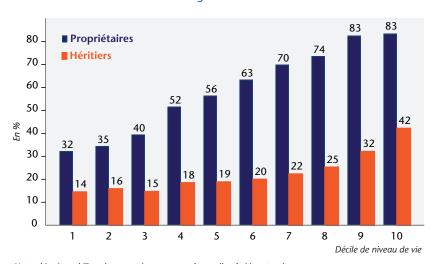
Nous donnons ici quelques éléments qui peuvent être utiles pour comprendre le chiffrage. Nous distinguons en particulier la résidence principale du reste du patrimoine.

La proportion des ménages propriétaires augmente logiquement avec le revenu (graphique 4). Toutefois, 32 % des ménages sont propriétaires de leur résidence principale parmi le premier décile de niveau de vie.

Il reste en revanche environ 17 % de locataires parmi les deux déciles de revenu les plus élevés. La relative décorrélation entre revenu et patrimoine est donc patente. Imposer le revenu ou imposer le patrimoine de la résidence principale ne constituent pas le pile ou face de la même pièce. En revanche, la différenciation selon l'âge est beaucoup plus nette (graphique 5). La proportion de propriétaires de leur résidence principale est négligeable à 25 ans. Elle croît continument pour culminer à 70 ans (75 %) avant de régresser quelque peu aux âges plus avancés.

La valeur moyenne de la résidence principale pour les propriétaires dans le premier décile est de 180 000 euros, supérieure à celle du second décile qui n'est que de 157 000 euros. Elle remonte à 169 000 euros dans le troisième décile. La valeur de la résidence principale progresse régulièrement à partir du deuxième décile jusqu'à 347 000 euros dans le dernier décile, d'où un rapport de 1 à 4. La disparité des conditions de vie de logement des propriétaires entre les déciles extrêmes est du même ordre de grandeur que celle du revenu disponible. La distribution des valeurs

^{35.} http://webstat.banque-france.fr/fr quickview.do?SERIES_KEY=332.DIREN.M.FR.CR.LME.ME.01.N.ZZ.SCI.



Graphique 4. Proportion des ménages propriétaires et/ou qui ont reçu un bien immobilier en héritage ou donation selon le niveau de vie

Notes: bien immobilier = logement (avec ou sans réserve d'usufruit) ou terrain Propriétaire = résidence principale. Le calcul des déciles est effectué sur la variable correspondant au revenu disponible/UC/an.

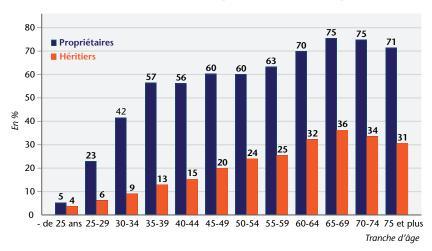
Sources: INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

des résidences principales en fonction de l'âge est très plate, elle s'étage entre 170 000 euros pour les 25-29 ans à 260 000 pour les 50-54 ans pour redescendre à 183 000 euros pour les 75 ans et plus (graphique 5).

Une dimension importante est la modalité de l'entrée du patrimoine immobilier dans le ménage. À cet égard, il est intéressant de noter que 14 % du premier décile ont reçu un bien immobilier en héritage ou en donation (graphique 4). Comme ces ménages ne possèdent pratiquement pas de second bien immobilier, cela implique que parmi les 32 % qui déclarent posséder leur résidence principale, la moitié l'a reçue par héritage (14 %/32 %). On comprend dès lors la décorrélation existante entre revenu et patrimoine pour ces personnes. La proportion d'héritiers culmine à 42 % pour le 10^e décile (soit plus de la moitié).

La corrélation entre revenu et patrimoine immobilier est totalement restaurée lorsqu'on s'abstrait de la résidence principale. Selon l'Insee, 15 % des ménages propriétaires de leur résidence principale possèdent un autre logement (ils sont majoritairement âgés de plus de 50 ans), dont 7,6 % en location et 4,9 % en résidence secondaire. La concentration de ce capital immobilier est manifeste comme l'atteste le graphique 6. Le rapport entre les déciles extrêmes varie de 1 à 12. La concentration de ce type de patrimoine rappelle celle du capital financier.

Graphique 5. Proportion des ménages propriétaires et/ou qui ont reçu un bien immobilier en héritage ou donation selon l'âge

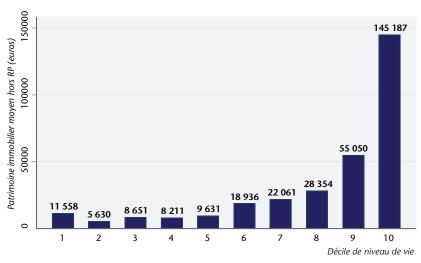


Notes : bien immobilier = logement (avec ou sans réserve d'usufruit) ou terrain.

Propriétaire = résidence principale.

Sources: INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

Graphique 6. Patrimoine immobilier moyen des ménages hors résidence principale selon le niveau de vie



Notes: panel complet. RP = résidence principale.

Source: INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

3.3. Le chiffrage des recettes fiscales

La mise en œuvre de l'IFU permet de lever 32,5 milliards d'euros lorsque l'abattement sur la résidence principale est de 50 000 euros et « seulement » 25,9 milliards d'euros lorsque cet abattement est porté à 100 000 euros. Soit une perte de recettes fiscales de l'ordre de 6,6 milliards d'euros. Ces montants sont à rapporter au montant des recettes perdues (pour la part ménages, donc hors entreprises) due à la suppression des cinq impôts, à savoir, selon les chiffres de la comptabilité nationale et les comptes du logement pour 2015 : 20,7 milliards d'euros de recettes au titre de la taxe foncière (TFPB + TFPNB), 8,1 au titre des DMTO, 4,5 de titre de l'impôt sur les revenus locatifs, 1,2 pour l'IFI et 0,5 pour la taxe sur les plus-values immobilières. Soit au total 35 milliards d'euros. La conclusion s'impose d'elle-même, la formule avec abattement à 50 000 euros permet de retrouver les recettes des impôts supprimées à 2,5 milliards près. Compte tenu des sources de sous-estimation que nous avons détaillées précédemment³⁶, on peut avancer que la formule avec l'abattement de 50 000 euros permet de raisonner au moins à recettes fiscales inchangées. Par exemple, la taxation des parts de SCPI rapporterait avec l'IFU au bas mot 500 millions d'euros de plus. Dans le même ordre d'idées, 3 milliards d'euros proviendraient de la taxation à (au moins) 1 % des 300 milliards d'euros d'épargne investie dans l'immobilier locatif possédé par les ménages par le truchement de sociétés. Nous nous montrons en revanche circonspects concernant la formule avec l'abattement à 100 000 euros. Les sources de sous-estimation devraient être investiquées plus avant. Au final, notre étude ne permet pas de se prononcer sur la faisabilité budgétaire de la réforme avec un abattement de 100 000 euros.

Dans la formule avec abattement de 50 000 euros, le taux d'effort par rapport au revenu disponible dépasse 3 % du revenu disponible pour une proportion très significative de ménages. Cela n'a rien d'étonnant dans la mesure où le montant du revenu disponible brut des ménages est de 1 352 milliards d'euros, d'où un taux d'effort moyen représenté par l'IFU de 2,6 %. Si le montant de l'IFU est plafonné à 3 % du revenu disponible moins la taxe d'habitation (qui est supprimée) pour les cinq premiers déciles, le montant des recettes fiscales s'effondre à 24,2 milliards d'euros dans la formule avec abatte-

^{36.} Concernant la sous-estimation de l'enquête Patrimoine comparée à la comptabilité nationale, voir également « Les nouveaux héritiers » de Nicolas Frémeaux (2018).

ment de 50 000 euros, et la cible en termes de finances publiques semble inatteignable. En revanche, les quelques milliards d'euros d'écart entre ce que nous anticipons entre les « vraies recettes » et le présent chiffrage ne seront pas de trop pour accorder des dégrèvements partiels sous forme de plafonnement ou d'écrêtement divers (par exemple un plafonnement limité à 3 % du revenu disponible pour les 4 premiers déciles de niveau de vie).

3.4. Qui paie ?

Notre étude ne permet pas de documenter les transferts de charge même si les catégories de gagnants et de perdants sont facilement répertoriées.

Les gagnants sont les jeunes car plus mobiles et parmi eux les primo-accédants, les propriétaires dans les zones en perte de vitesse économique (en raison de la franchise en base), et les ménages mobiles qui revendent et rachètent plusieurs fois dans leur vie.

Les perdants sont les propriétaires dans des zones métropolitaines où la rente foncière a beaucoup augmenté, et les propriétaires âgés³⁷.

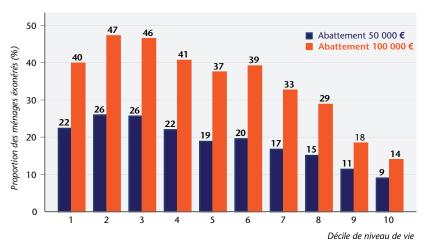
La déductibilité du passif sur la seule résidence principale va bien entendu favoriser les propriétaires-accédants, face aux héritiers et aux rentiers. Le profil de ceux qui vont acquitter l'impôt par décile de revenu, par âge et par taille familiale apparaît clairement dans les graphiques 7 à 9 et en annexe.

D'abord, le pourcentage de ménages (possédant au moins un actif immobilier) exonérés de l'IFU selon le graphique 7 est en moyenne de 17,15 % avec l'abattement de 50 000 euros et de 31,7 % avec l'abattement de 100 000 euros. Au total (tous ménages confondus), 48 % des ménages seraient exonérés avec le petit abattement, et 57 % avec le grand. Ceci est à comparer avec les chiffres de foyers exonérés actuellement de la TFPB: dans les trois premiers déciles, le pourcentage de ménages exonérés est entre 1/4 et 1/5 (Carbonnier, 2018).

S'agissant du montant moyen d'IFU versé par les propriétaires (graphique 8), son montant est de 1 311 euros (petit abattement) pour les ménages du premier décile à comparer avec un impôt sur le revenu moyen de 2 351 euros. Les ménages de ce décile sont cependant

^{37.} Notamment ceux qui bénéficient actuellement de l'exonération de certains impôts locaux grâce au plafond de revenus.

atypiques si on les compare avec les autres ménages en dessous de (ou à) la médiane dont l'impôt sur le revenu moyen s'établit à des niveaux beaucoup plus faibles (103 €, 210 €, 319 €, 519 € en partant du second décile jusqu'à la médiane). Les ménages de ces déciles acquittent cependant un IFU proche de celui du premier décile. Le premier décile de niveau de vie présente vraiment un profil atypique et on peut se demander si son niveau élevé d'impôt sur le revenu ne provient pas de revenus fonciers. Pour les ménages du dernier décile, les montants moyens d'IFU avec petit abattement et d'impôts sur le revenu sont respectivement de 4 127 et de 10 125 euros. Le grand abattement ne modifie pas substantiellement ce constat. Seul le dernier décile paye un montant conséquent de surtaxe à 1,5 %, elle représente 1/8 de la charge fiscale.



Graphique 7. Proportion des ménages exonérés d'IFU selon le niveau de vie

Notes : calcul effectué sur le panel des ménages soumis à cet impôt, i.e. sur les ménages possédant au moins un actif immobilier. Sources : INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

L'IFU suit donc une distribution similaire à l'impôt sur le revenu, il est progressif en fonction du niveau de vie. En fonction de l'âge (voir graphique A2), il suit une courbe en cloche, fortement croissante au début de la vie, prouvant que l'IFU diminue la charge de l'impôt en début de celle-ci. Il permet également de « lisser » le paiement de la charge fiscale immobilière tout au long du cycle de vie. La proportion des personnes exonérées parmi les ménages possédant au moins un actif immobilier (graphique A3) est très fortement décroissante avec l'âge pour atteindre un minimum entre 65 et 69 ans, cette proportion remontant légèrement pour les 75 ans et plus (14 %).

10 125 00001 Abattement 50 000 € ■ Abattement 100 000 € ■ Impôt sur le revenu 8000 Montant moyen (en euros) 0009 4 127 4000 3 617 1660 2 063 2 260 2351 2000 1311 1370 1236 1215 1069 1036 1038 921 C 2 1 3 5 6 8 10 Décile de niveau de vie

Graphique 8. Montant moyen d'IFU en comparaison du montant moyen d'IR

Notes : calcul effectué sur le panel des ménages soumis à cet impôt, i.e. sur les ménages possédant au moins un actif immobilier. IR = impôt sur le revenu.

Sources : INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

0009 5663 Abattement 50 000 € 5176 Abattement 100 000 € Montant moyen d'IFU (euros) 2378 1916 1591 1133 1035 583 596 190 167 203 98 85 26 16 7 8 6 9 10 Décile du patrimoine total

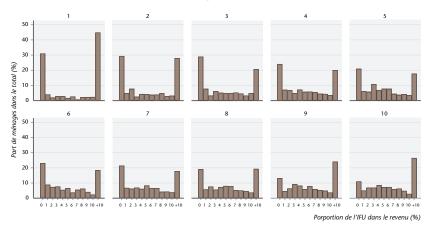
Graphique 9. Montant moyen d'IFU par décile du patrimoine total des ménages

Notes: patrimoine total = patrimoine financier + immobiler + professionnel + résiduel - dettes. Sources: INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

La progressivité de la taxe par rapport au patrimoine total est, elle aussi, bien assurée. Le graphique 9 permet de bien voir la différence d'optique entre progressivité par rapport au revenu et progressivité par rapport au patrimoine.

On se doute que la distribution des taux d'effort par rapport au revenu est assez atypique. La graphique 10 donne la distribution des taux d'effort par rapport au revenu disponible diminué de la taxe d'habitation. Les taux d'efforts sont gradués de 0 à plus de 10 % avec un pas de 1 %. La distribution est bimodale pour tous les déciles. Le premier pic concerne les ménages qui payent moins de 1 % d'IFU par rapport à leur revenu. Cette proportion atteint 30 % dans les trois premiers déciles pour descendre à un peu plus de 10 % au 10^e décile. Le second pic s'observe pour tous les déciles et ils concernent ceux qui consacrent plus de 10 % de leur revenu au paiement de l'IFU. Elle atteint plus de 40 % pour le premier décile et elle est de l'ordre de 20 % à 30 % pour les autres déciles. C'est l'effet de la décorrélation partielle entre revenus et patrimoine dont nous avons fait état. Cela risque de soulever un problème d'acceptabilité politique, et pour certains ménages du bas de la distribution, un problème de solvabilité ou au moins de liquidité. Nous avons déjà évoqué des mécanismes d'appel au crédit pour les personnes âgées dans la partie 2. Des mécanismes d'écrêtement seront sans doute nécessaires. L'abattement à 100 000 euros ne supprime pas vraiment le problème, même s'il le rend moins prégnant. Dans le premier décile de niveau de vie, il reste encore 31 % des ménages qui vont payer plus de 10 % de leur revenu en IFU. Pour mémoire, le revenu annuel moyen des ménages par unité de consommation du premier décile est de 5 108 euros.

Graphique 10. Distribution des ménages par décile en fonction du taux d'effort, de 0 % à plus de 10 %



Notes : calcul effectué sur le revenu disponible hors TH. Abattement de 50 000 €. Ménages possédant au moins un actif immobilier.

Sources: INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

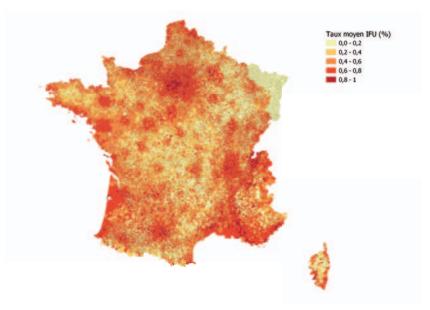
Les autres dimensions du profil redistributif sont abordées au travers des graphiques A4 à A6 en annexe.

Le profil de l'IFU selon le nombre d'enfants de la famille est quasiment plat (graphique A4). Le montant moyen d'IFU selon la taille de la commune de résidence fait apparaître l'opposition classique entre d'une part Paris intra-muros et d'autre part la province où l'IFU est en moyenne deux fois inférieur (graphique A5).

La distinction par grandes régions (graphique A6) fait apparaître une partition du pays en trois zones :

- la région parisienne avec un impôt annuel moyen autour de 3 000 euros;
- le sud du pays (le pourtour méditerranéen, Rhône-Alpes, le Sud-Ouest et les DOM) avec un impôt annuel moyen un peu en dessous de 2 000 euros ;
- le nord du pays (moins la région parisienne) avec un impôt annuel moyen autour de 1 300 euros.

Le graphique 11 ci-dessous fait clairement apparaître les zones et les communes où le taux moyen d'IFU serait le plus élevé (les grandes métropoles) et celles où le taux moyen serait le plus faible (communes rurales).



Graphique 11. Taux moyen d'IFU par commune

Notes: le taux moyen par commune est calculé en pourcentage de la valeur foncière, et en prenant en compte un abattement de 50 000 euros, mais pas le niveau d'endettement des ménages. La région dite Alsace-Moselle apparaît à zéro car elle dispose d'un service foncier différent du reste du pays et donc ne graphique pas dans les données de la DGFIP.

Sources: DVF-DGFiP 2015, Data.gouv.fr, calcul des auteurs.

La géographie de l'attractivité se réfléchit dans les valeurs foncières et ne recoupe pas complétement la géographie du revenu. La décorrélation entre patrimoine et revenu comporte donc aussi une pure dimension géographique, qui mériterait des recherches supplémentaires.

4. Conclusion

L'impôt sur le revenu s'est imposé en France après plusieurs décennies de discussion (Delalande et Spire, 2010). Les promoteurs d'une réforme fiscale d'envergure travaillent à un horizon lointain, mais ils contribuent à faire changer les esprits petit à petit. L'horizon pourrait quand même se rapprocher singulièrement car le conservatisme de l'administration fiscale et l'immobilisme politique se sont conjugués pour tuer la taxe d'habitation. Les mêmes causes vont produire les mêmes effets avec la taxe foncière, en l'absence d'une révision des valeurs locatives cadastrales.

En entamant cette recherche, nous souhaitions répondre à trois questions. Les recettes de ce nouvel impôt seraient-elles suffisantes pour couvrir la perte des impôts existants ? Quelles sont les propriétés distributives de cette réforme³⁸ ? La faisabilité politique d'une telle réforme ? La réponse à la première question est assez claire : la réforme permet de couvrir la perte de recettes des impôts existants. L'étude des propriétés distributives, quant à elle, a fait apparaître des contribuables qui disposent d'un patrimoine immobilier alors que leurs revenus déclarés au fisc une année donnée sont négligeables. La question de la décorrélation partielle entre patrimoine et revenu dans le bas de la distribution constitue un angle mort de la recherche qui mérite clairement des investigations supplémentaires³⁹.

Cette question rejaillit sur celle de l'acceptabilité politique et peut affaiblir le consentement à ce type de réforme. Un remède pour les séniors est de faire appel au crédit pour le paiement des impôts dont le remboursement pèserait sur les héritiers et viendrait en déduction du montant des successions. Une autre faiblesse supposée de la réforme est liée au désagrément de taxer des plus-values latentes et non réalisées. Les droits de succession et l'IFI sont également sujets à cette

^{38.} Sans s'intéresser aux transferts de charge. Plutôt que de se pencher sur l'équité du processus, nous souhaitions rester conséquentialistes en nous intéressant à l'équité du résultat.

^{39.} Cette décorrélation dans le bas de la distribution des revenus suscite aussi des interrogations du même type pour l'obtention des minima sociaux.

critique qui n'a donc pas de valeur constitutionnelle. La critique aurait de la portée si le comportement des ménages était totalement indépendant de la valeur de marché de leurs actifs : si ces plus-values latentes n'augmentent pas la consommation alors qu'elles permettent de s'endetter plus et d'offrir un collatéral de meilleure qualité, cela voudrait dire que les ménages considèrent ces plus-values comme purement virtuelles. En France, le sujet ne fait pas consensus parmi les économistes : l'effet richesse semblerait surtout avéré pour la richesse financière (Chauvin et Damette, 2010 ; Arrondel et al., 2015 ; Antonin et al., 2017). Cependant, aux États-Unis des études ont démontré qu'une augmentation du patrimoine immobilier de 1 dollar pouvait augmenter la consommation de 9 centimes (voir par exemple Caroll et al., 2011). Un autre obstacle plus politique serait que l'IFU soit vu comme une atteinte au droit de propriété. La devise de la République pourrait comprendre un quatrième terme : « Liberté, Egalité, Fraternité, Propriété », tant la Révolution a scellé un attachement à la petite propriété conquise de haute lutte. La possession de la résidence principale est la forme de patrimoine rêvée des personnes modestes. Un conflit larvé entre les « sachants » et les autres peut ressurgir à l'occasion. Avoir de la « chance immobilière » (héritage et/ou plus-value immobilière) et gagner au loto peuvent être vu finalement comme les seules façons pour les personnes qui n'ont pas réussi à « l'école » de sortir de leur condition et d'accéder à une vie meilleure. Un IFU tel que nous le proposons peut être perçu comme une façon de casser ce rêve. Enfin d'une façon prosaïque, le principal obstacle pourrait être « psychologique » : le ménage devrait réaliser un seul paiement chaque année, alors qu'il en fait plusieurs actuellement sans toujours savoir à combien s'élève le montant cumulé. Si la complexité se révèle la seule façon de rendre moins sensible la ponction fiscale, notre proposition est destinée à ne pas voir le jour, au détriment de la justice et de l'efficacité. Comprendre une forme d'irrationalité collective est une chose, s'en satisfaire est plus difficile. Le message essentiel reste que face à la hausse des prix de l'immobilier, qui a particulièrement frappé les jeunes générations et qui a bénéficié aux générations de propriétaires-occupants plus âgées, l'IFU est une manière de rééquilibrer ce déséquilibre intergénérationnel, en mettant à contribution les propriétaires-occupants actuels et en épargnant les primo-accédants.

Une question que nous laissons en suspens pour des investigations ultérieures est celle de la transition entre l'ancien monde fiscal et l'IFU. L'application brutale de la réforme pose un problème majeur car elle

traite de façon inégalitaire des propriétaires qui se sont acquittés d'importants DMTO dans un passé récent, face à de nouveaux acquéreurs qui en seraient dispensés par exemple. En ce qui concerne ce point, nous pouvons imaginer que les contribuables qui auraient versé des DMTO pour l'acquisition de leur résidence principale dans les cinq dernières années (avant la mise en place de la réforme) verraient leur abattement temporairement augmenter du montant de ces mêmes DMTO pendant quelques années.

En prolongement de notre travail, il conviendrait de procéder à des exercices de micro-simulation, mais pour cela, il faudrait disposer d'un panel long des revenus et du patrimoine sur le cycle de vie et disposer des transactions immobilières tout le long de la vie⁴⁰. Au-delà, une analyse d'incidence en équilibre général serait nécessaire avec un modèle macro/micro en dynamique basé sur le dit-panel qui n'existe pas en France à l'heure actuelle. Ce manque de visibilité sur les conséquences économiques en termes de prix et de loyers à moyen terme de la réforme peut être inhibant pour la politique économique.

Au XVIII^e siècle, nos ancêtres de la Révolution française ont créé deux impôts de premier rang : la taxe d'habitation (l'ancienne taxe mobilière) et la taxe foncière. Est-il permis d'espérer en garder une au XXI^e siècle ? Il ne faudrait pas perdre l'esprit des Lumières sur le terrain fiscal. Les premiers économistes classiques avaient en tête de taxer la rente foncière. La problématique n'a pas pris une ride, les revenus tirés de l'activité urbaine remplaçant les revenus tirés de l'activité agricole : la rente, apanage traditionnel de la campagne, est devenue celle de la ville.

^{40.} Modulo le fait que les transactions immobilières et les choix de patrimoine sont endogènes à la formule de taxation foncière en vigueur.

Références

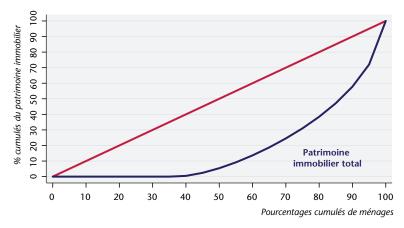
- Allais M., 1977, « L'impôt sur le capital et la réforme monétaire », *Revue Economique*, Editions Herman, pp. 382-384.
- Almy R., 2014, «Valuation and assessment of immovable property», OECD, Working Papers on Fiscal Federalism, n° 19.
- Antonin C., Plane, M. et Sampognaro R., 2017, « Les comportements de consommation des ménages ont-ils été affectés par la crise de 2008 : une analyse économétrique de cinq grands pays développés », *Revue de l'OFCE*, n° 151, n° 2, pp. 177-225.
- Arrondel L., Garbinti B. et Masson, A., 2014, « Inégalités de patrimoine entre générations : les donations aident-elles les jeunes à s'installer ? », *Economie et statistique*, n° 472-473, pp. 65-100.
- Arrondel L., Lamarche, P. et Savignac, F., 2015, « Wealth effects on consumption across the wealth distribution: empirical évidence », ECB Working Paper series, n° 1817.
- Aussilloux V. et Espagne E., 2017, « Mettre la fiscalité de l'épargne au service d'une croissance durable », France Stratégie, *Note d'analyse*, n° 54.
- Bérard G. et Trannoy A., 2018, « The impact of the 2014 increase in the real estate transfer taxes on the French housing market », *Economie et Statistique*, n° 500-502, pp. 179-200.
- Bricongne J. C., Turrini A. et Pontuch P., 2018, Assessing housing prices: Insights from HouseLev, Dataset.
- Bonnet C., Garbinti B. et Grobon S., 2018, « Rising inequalities in access to home ownership among young households in France, 1973-2013 », *Economie et Statistique*, n° 500-502, pp. 117-138. https://doi.org/10.24187/ecostat.2018.500t.1948
- Bonnet O., Bono P.-H., Chapelle G., et Wasmer E., 2015, « Réflexions sur le logement, la hausse des prix de l'immobilier et les inégalités en réponse à l'ouvrage de Thomas Piketty, Le capital au XXIe siècle », Revue d'économie politique, vol. 125, n° 3, pp. 317-346.
- Bonnet O., Chapelle G., Trannoy A. et Wasmer E., 2018, « Heterogeneous Capital and the Secular Accumulation of Wealth: Land is back... and should be taxed », *Miméo*.
- Boquet A., Helary J.-L., Sauveplane P., Weber A., et Tanneau J., 2016, « Évaluation de la politique de mobilisation des logements et bureaux vacants ». *Rapport de l'Inspection Générale des Finances*, n° 2015-M- 037.
- Carbonnier C., 2015, « L'impact des prix de l'immobilier sur les inégalités et leur mesure », *Revue économique*, vol. 66, n° 6, pp. 1029-1044.
- Carbonnier C., 2018, « Contribution du patrimoine à la formation des inégalités », *Revue d'Économie Financière*, n° 128, pp. 181-195.
- Carbonnier C., 2019, The progressivity of local taxes: the case of France, Mimeo.

- Caroll C. D., Slacalek J. et Otsuka M., 2011, « How Large Are Housing and Financial Wealth Effects? A New Approach », *Journal of money, Credit and Banking*, vol. 43, n° 1, pp. 55-79.
- Cerema, 2016, *Approche de la rétention foncière dans le Pas de Calais*. Direction territoriale Nord-Picardie.
- Chapelle G. et Eyméoud J.B., 2018, « Can big data increase our knowledge of the rental market ? », *LIEPP*.
- Chauvin V. et Damette O., 2010, « Effets de richesse : le cas français », *Economie et Statistique*, n° 438-440, pp. 111-140.
- Debrand T. et Taffin C., 2005, « Les facteurs structurels et conjoncturels de la mobilité résidentielle depuis 20 ans », *Economie et Statistiques*, n° 381-382, pp. 125-146.
- Delalande N., et Spire A., 2010, *Histoire sociale de l'impôt*, La Découverte, Collection Repères.
- Flamand L., Gilles C. et Trannoy A., 2018, « Les salaires augmentent-ils vraiment avec l'âge », *Note d'Analyse n° 72*, pp. 1-12, France Stratégie.
- Frémeaux N., 2018, *Les Nouveaux Héritiers*, Editions Seuil, Collection *La République des Idées*, Paris, pp. 1-112.
- Friggit J. 2019, Prix immobilier Evolution à long terme CGEDD http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/prix-immobilier-evolution-a-long-terme-a1048.html
- Fuest C, Peichl A. et S. Siegloch S., 2017, « Do Higher Corporate Taxes Reduce Wages? », Micro Evidence from Germany ifo, *Working Paper* n° 241.
- Garbinti B., J. Goupille-Lebret et Piketty T., 2016, « Accounting for Wealth Inequality Dynamics: Methods, Estimates and Simulations for France (1800-2014) », *WID world Working Paper Series*, n° 2016/5.
- Hoorens D., 2011, « Réflexions sur la réforme des valeurs locatives », Revue Française de Finances Publiques, n° 115.
- Ioannides Y. M. et Kan K., 1996, « Structural Estimation of Residential Mobility and Housing Tenure Choice ». *Journal of Regional Science*, vol. 36, n° 3, pp. 335-363. DOI: https://doi.org/10.1111/j.1467-9787.1996.tb01107.x
- Levasseur S., 2013, « Éléments de réflexion sur le foncier et sa contribution au prix de l'immobilier », *Revue de l'OFCE*, vol. 128, n° 2, pp. 365-394. doi:10.3917/reof.128.0365
- Liebig T., Puhani P. A. et Sousa-Poza A., 2007, «Taxation and Internal Migration: Evidence from the Swiss Census Using Community-Level Variation in Income Tax Rates », *Journal of Regional Science*, vol. 47, n° 4, pp. 807-836.
- Madec P. et Plane M., 2017, « Evaluation de la réforme de la taxe d'habitation d'Emmanuel Macron », *OFCE policy brief,* n° 18.

- Madec P. et Timbeau X., 2018, « Achat d'une résidence principale : la crise est passée par là ». Insee, Les *revenus et le patrimoine des ménages*, INSEE-Références, Edition 2018, pp. 79-90.
- Pamfili A. et Lecat R., 2013, « Bulle immobilière et politique d'octroi de crédits. Enseignements d'un modèle structurel du marché français de l'immobilier résidentiel », *Revue de l'OFCE, Presses de Sciences-Po*, n° 128, pp. 163-187
- Piketty T., 2014, Capital in the 21st Century, Harvard University Press.
- Rapport 2018 de l'Observatoire des territoires. Les mobilités résidentielles en France, tendances et impacts territoriaux. http://www.observatoire-desterritoires.gouv.fr/observatoire-desterritoires/sites/default/files/images/OT_rapport_2018.pdf
- Richard A. et Bur D., 2018, « Mission « Finances Locales, Rapport sur la refonte de la fiscalité locale ».
- Tirole J. et Guesnerie R., 1981, « Tax reform from the gradient projection view point », *Journal of Public Economics*, vol. 15 n° 3, pp. 275-293.
- Trannoy A., 2011, « Pour une remise à plat de la fiscalité foncière et immobilière », *Regards croisés sur l'économie*, vol. 9, n° 1, pp. 133-144.
- Trannoy A., 2017, « La fiscalité de l'immobilier en question », Point de vue dans *Débats du LIEPP*, *n*° 4. Site web du LIEPP http://www.sciencespo.fr/liepp/fr
- Trannoy A., 2018, « Taxation foncière redistributive : une fondation macroéconomique du georgisme ». *Revue française d'économie*, vol. 33, n° 1, pp. 181-218.
- Trannoy A. et Wasmer E., 2013, « Comment modérer les prix de l'immobilier ? », Les *Notes du Conseil d'Analyse Economique*, n° 2.
- Vignolles B., 2015, « Reforming the French "Taxe d'habitation" an assessment of the redistributive impact by microsimulation methods ». *Mimeo*.
- Vorms B. et Cusset P-Y., 2016, « La révolution numérique et le marché du logement. Nouveaux usages, nouveaux acteurs, nouveaux enjeux », *France Stratégie*, Chapitre 1, pp. 35-41.
- Wasmer E., 2017, « La fiscalité de l'immobilier en question », « Conclusion » dans Débats du LIEPP, n° 4, Site web du LIEPP http://www.sciencespo.fr/liepp/fr
- Van Ommeren J. et Van Leuvensteijn M., 2005, « New Evidence of the Effect of Transaction Tax Costs on Residential Mobility », *Journal of Regional Science*, vol. 45, n° 4, pp. 681-702.

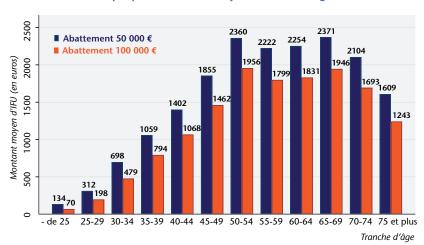
Annexes

Graphique A1. Courbe de Lorenz du patrimoine immobilier des ménages français



Source: INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

Graphique A2. Montant moyen d'IFU selon l'âge



Notes : calcul effectué sur le panel des ménages soumis à cet impôt, i.e. sur les ménages possédant aux moins un actif immobilier.

Sources: INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

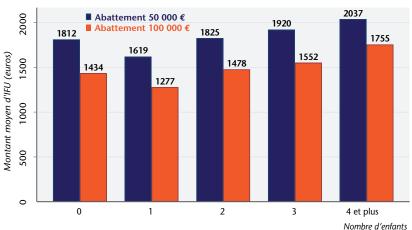
■ Abattement 50 000 € Proportion des ménages éxonérés (%) ■ Abattement 100 000 € - de 25 ans 25-29 30-34 35-39 40-44 45-49 50-54 55-59 60-64 65-69 70-7475 et plus Tranche d'âge

Graphique A3. Proportion des ménages exonérés selon l'âge

Notes : calcul effectué sur le panel des ménages soumis à cet impôt, i.e. sur les ménages possédant aux moins un actif immobilier.

Sources: INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

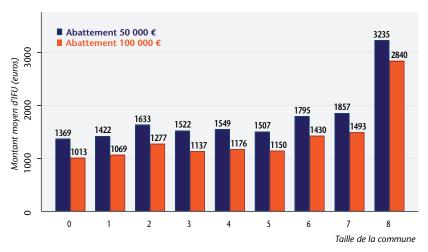
Graphique A4. Montant moyen d'IFU en fonction du nombre d'enfants dans le ménage



Notes : calcul effectué sur le panel des ménages soumis à cet impôt, i.e. sur les ménages possédant aux moins un actif immobilier.

Sources: INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

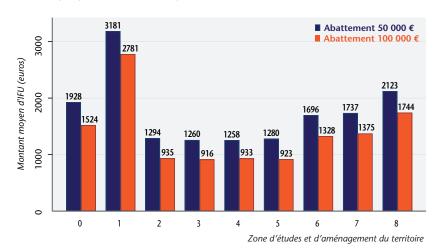
Graphique A5. Montant moyen d'IFU en fonction de la taille de la commune de résidence



Notes: 0 = commune rurale; 1 = -5000 hab; 2 = 50000 à 999 hab; 3 = 10000 à 19999 hab; 4 = 20000 à 49999 hab; 5 = 50000 à 9999 hab; 6 = 100000 à 1999999 hab; 7 = 200000 à 1999999 hab; 8 = Paris.

Sources: INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

Graphique A6. Montant moyen d'IFU en fonction de la ZEAT de résidence



Notes: 0 = DOM; 1 = Ile-de-France; 2 = Bassin parisien; 3 = Nord; 4 = Est; 5 = Ouest; 6 = Sud-Ouest; 7 = Centre-Est; 8 = Méditérannée.

Sources: INSEE, enquête Patrimoine 2014-2015, calcul des auteurs.

VIEILLISSEMENT ET ÉPARGNE DES MÉNAGES COMMENT FAVORISER UNE MEILLEURE ACCUMULATION DU CAPITAL ?¹

André Masson CNRS – EHESS – PSE – chaire TDTE Vincent Touzé Sciences Po, OFCE

Cet article s'intéresse à l'accumulation de patrimoine des ménages et à sa transformation en capital productif dans un contexte de population vieillissante. S'appuyant sur des constats négatifs réalisés à deux niveaux, d'abord microéconomique puis macroéconomique, il propose enfin un ensemble de remèdes.

D'un point de vue microéconomique, la forte accumulation et concentration de patrimoine par les seniors, associée à une faible détention d'actions, s'expliquerait pour l'essentiel par de forts comportements de précaution. Pour pallier l'incertitude financière induite par l'allongement de la durée de vie (baisse du pouvoir d'achat de la pension, dépenses nouvelles en cas de dépendance, etc.), les seniors averses au risque et à l'ambiguïté adopteraient des stratégies de sur-épargne et d'investissement dans des actifs peu risqués (assurance-vie, immobilier).

Le constat macroéconomique confirme la hausse historique du poids du patrimoine dans le PIB et sa faible contrepartie en actifs productifs. Il révèle aussi la baisse inquiétante du taux d'investissement net, qui apparaît corrélée à la baisse de la productivité par tête, et la dépendance accrue du financement de l'économie nationale aux investisseurs étrangers.

Une série de remèdes sociaux, fiscaux, financiers et institutionnels sont avancés. Combinés les uns aux autres, ils pourraient réduire les incertitudes financières posées par l'allongement de la durée de vie, favoriser une meilleure circulation du patrimoine entre les générations et encourager l'orientation de l'épargne vers des actifs investis à long terme dans le secteur productif national.

Mots clés : vieillissement, cycle de vie, épargne, politique économique.

^{1.} Les auteurs tiennent à remercier Luc Arrondel, Sandrine Levasseur et un commentateur anonyme pour leurs remarques précieuses qui ont conduit à une refonte de la version initiale de ce texte.

La recherche d'une meilleure allocation du capital en général, et de l'épargne des ménages en particulier, est confrontée dans nos sociétés à un problème majeur : le vieillissement démographique. Depuis la fin des années 1970, l'allongement de l'espérance de vie, dû surtout au recul de la mortalité aux âges élevés, a conduit à l'émergence d'un troisième âge florissant mais aussi à l'augmentation du nombre de personnes en perte d'autonomie au grand âge. Au tournant libéral des années 1980, où émerge un capital de plus en plus financiarisé, global et mobile, d'autres changements historiques majeurs sont apparus, d'ordre économique, social et patrimonial. Nous nous intéresserons plus particulièrement ici au cas de la France, même si nombre de ces changements sont communs aux pays développés.

Après le boom inédit des Trente Glorieuses, on a assisté à un ralentissement de la croissance pendant les « Trente piteuses » (1978-2007) et plus encore depuis la crise de 2008, qualifiée de « Grande Récession », qui s'est fait au détriment du travail (avec une stagnation du revenu médian aux États-Unis) et, dans notre pays, la montée d'un chômage (structurel) massif qui freine tant l'insertion professionnelle des jeunes que le maintien en emploi des travailleurs âgés. Cette rupture oblige à distinguer parmi les générations du baby-boom (1943-1973), les premiers baby-boomers (1943-1957), qualifiés de génération « dorée », qui sont entrés en vie économique avant 1980 et ont connu peu ou prou ce que d'aucuns appellent les 4P : la Paix (depuis 1962), la Prospérité, le Plein emploi et la croyance dans le Progrès. Bénéficiant d'un marché du travail favorable et de cotisations sociales encore limitées, leur accumulation a été aidée par une politique du logement avantageuse (Driant, 2009) et une inflation élevée – facilitant les remboursements d'emprunts –, puis par l'absence d'inflation et la hausse des prix d'actifs, notamment immobiliers ; le point important est qu'âgés aujourd'hui de 60 à 75 ans, ils sont maintenant seniors.

Le vieillissement démographique et l'absence de croissance ont mis à mal la soutenabilité financière de nos États-providence, déjà fragilisée par la montée en charge des différents régimes sociaux. Dans notre pays, l'adaptation de notre système de retraite à l'allongement de la durée de vie, freinée tout d'abord par les politiques malthusiennes de partage du travail, s'est faite ensuite de manière trop tardive, au risque de pénaliser les futurs retraités et de poser un problème d'équité géné-

rationnelle. L'indexation des pensions sur les prix, qui frappe également les retraités actuels, s'est révélée la mesure la plus efficace pour l'équilibre financier des régimes mais aboutit à la conséquence paradoxale de renchérir d'autant le poids relatif des retraites en cas de faible croissance. Or le régime actuel de faible croissance sur le long terme pourrait être appelé à durer, la période de grande récession amorcée en 2008 ayant remis sur le devant de la scène l'hypothèse de « stagnation séculaire ».

La patrimonialisation massive de nos sociétés depuis 1980

Le changement qui nous intéresse le plus ici concerne cependant la patrimonialisation de nos sociétés, processus multi-facettes dont on peut distinguer quatre composantes :

- (i) un poids agrégé croissant du patrimoine par rapport au revenu des ménages, à un niveau inconnu depuis la Belle Époque, et une reprise de la concentration des fortunes au sein des plus riches après une baisse continue de 1914 à 1980 (Piketty, 2013);
- (ii) un patrimoine de plus en plus concentré entre les mains des seniors, dont l'épargne constitue surtout une réserve de valeur peu risquée, investie en priorité dans les quasi-liquidités, les produits d'épargne longue (assurance-vie) et l'immobilier; en France, par exemple, les plus de 60 ans possèdent près de 60 % du patrimoine financier total, mais ont un taux de détention de valeurs mobilières (17 %) à peine supérieur à la moyenne (16 %);
- (iii) un retour de l'héritage, dont le poids dans la constitution des patrimoines s'accroît à nouveau, notamment en France, mais qui est reçu *en pleine propriété* de plus en plus tard, à près de 60 ans en moyenne du fait des droits accordés au conjoint survivant et du recul de la mortalité (alors que cet âge moyen de réception était de 40 ans dans les années 1950 ou 1960);
- (iv) en conséquence, des jeunes ménages, déjà pénalisés par les difficultés accrues de leur insertion professionnelle, de plus en plus contraints dans leurs projets patrimoniaux : logement, entreprise, retraite, voire transmission².

Au total, les transferts financiers publics ascendants (retraite, santé, dépendance aux plus de 60 ans) et privés descendants (donations et

héritages) ont vu leur importance, en pourcentage du PIB, plus que doubler sur les trente dernières années dans notre pays.

En liaison avec le vieillissement, le ralentissement de la croissance et les pressions accrues sur notre modèle social, cette patrimonialisation croissante de nos sociétés soulève des enjeux majeurs. Faut-il faire circuler le patrimoine plus rapidement, d'une manière ou d'une autre vers les générations cadettes qui en ont le plus besoin ? Inciter les ménages à investir dans des placements plus longs et plus risqués, que le système financier pourra convertir en investissements productifs particulièrement requis aujourd'hui, etc. ? On peut adopter des attitudes très différentes par rapport à ce phénomène. C'est pourquoi il importe d'écarter d'autres points de vue possibles pour mieux préciser le nôtre dans cet article.

Le point de vue néo-libéral : la patrimonialisation n'est pas un problème en soi

Pour les néo-libéraux, le patrimoine apparaît pour l'essentiel une variable dérivée, résultant du libre choix des individus : les uns sont fourmis, les autres cigales. Sa régulation publique n'a donc pas lieu d'être : la taxation du capital, par exemple, s'apparenterait à une double taxation et désinciterait à l'effort en matière de travail ou d'épargne. Héritages et donations sont certes des dotations « exogènes » en patrimoine ; mais leur taxation découragerait cette fois l'effort des parents pour leur progéniture, motif d'accumulation hautement valorisé. Les incitations fiscales en matière de patrimoine doivent seulement faciliter les placements financiers longs et risqués, transformables en investissements productifs, et défavoriser les (quasi-) liquidités et l'épargne réglementée, l'immobilier résidentiel, qui bénéficie d'une forte rente foncière, et l'assurance-vie, qui sert surtout à rembourser les charges d'intérêt d'une dette publique trop importante.

La patrimonialisation aurait sans doute des effets néfastes, tels l'absence de moyens financiers dont pâtissent les jeunes ménages pour investir à long terme, mais ne constituerait elle-même qu'un phénomène dérivé: autant ou plus que du vieillissement, elle serait le produit

^{2.} Cette patrimonialisation est un phénomène potentiellement durable : rapporté au revenu national ou au PIB, le flux annuel des transmissions patrimoniales risque encore d'augmenter en raison des décès à venir des générations des baby-boomers, nombreuses et bien dotées en patrimoine ; et le recul de l'âge de l'héritage fait que l'on devient souvent riche en devenant vieux, ce qui tend à reproduire la situation patrimoniale actuelle.

du manque de croissance et d'innovations et d'une protection sociale trop lourde et peu efficace en France. Aussi l'impératif premier serait-il de réduire sensiblement les dépenses publiques et sociales afin de rembourser une dette qui affaiblit notre pays et de diminuer les prélèvements obligatoires (de 45 % à 40 % du PIB, moyenne européenne ?), notamment sur les jeunes actifs : aux yeux des libéraux, une telle opération devrait permettre de stimuler la croissance en diminuant le coût du travail et de restaurer l'attractivité économique de notre pays. Cette réduction des prélèvements s'accompagnerait en outre d'un rééquilibrage des transferts sociaux (incluant les dépenses d'éducation) en direction des jeunes, avec une diminution de la masse des retraites publiques.

Moins imposés ou cotisant moins, les jeunes générations retrouveraient des moyens pour créer leur entreprise ou pour placer dans des produits financiers longs et plus risqués, notamment pour les besoins de leurs vieux jours ; elles seraient d'autant plus incitées à le faire que la couverture sociale de ces besoins serait amoindrie. Elles seraient également encouragées à travailler plus longtemps pour conserver des pensions adéquates. Cette nouvelle donne favoriserait enfin l'instauration de fonds de pension « à la française », indispensables au financement des investissements productifs requis aujourd'hui.

En accordant plus d'autonomie et de responsabilité aux individus, l'objectif de ce schéma néo-libéral serait de remédier *en amont* aux effets néfastes de la patrimonialisation sur la croissance économique et les disparités entre générations, quitte à générer un accroissement des inégalités sociales. Il serait confronté à une phase de transition délicate.

Le vieillissement n'est pas le plus important : taxer d'abord les plus riches (Piketty)

Pour Piketty (2013), la composante (i) de la patrimonialisation – hausse du rapport patrimoine/revenu depuis 1950 et reprise de la concentration du patrimoine – révèle au contraire un trait structurel du nouveau capitalisme depuis les années 1980.

La hausse du rapport patrimoine/revenu s'explique certes par un changement de composition du patrimoine et de purs effets prix. La diminution continue des terres agricoles a été compensée, et bien audelà, par la part croissante prise par les logements – elle-même imputable d'abord aux plus-values immobilières. D'après Jones (2015), si l'on s'en tient au seul capital reproductible et non résidentiel, qui

correspond le mieux au concept de capital productif des modèles de croissance, la hausse du ratio capital/output est d'ailleurs limitée depuis 1950. Reste que les plus-values immobilières, même le plus souvent latentes, ne sont pas un phénomène anodin : elles attestent le retour de la rente foncière, assise non plus sur les terres agricoles mais sur l'immobilier urbain, et qui prend surtout la forme d'une exclusion – les jeunes ménages, même cadres, éprouvant ainsi des difficultés à accéder à la propriété ou même à se loger dans les centres des grandes villes.

Cette augmentation considérable du patrimoine immobilier des classes moyennes n'empêche pourtant la part dans le patrimoine global des 1 % (ou des 0,1 %) les plus riches d'augmenter en tendance depuis 1980³. En France notamment, où le patrimoine moyen est composé à 60 % d'immobilier, cette population apparaît tout à fait spécifique : le patrimoine du centile supérieur est composé à 70 % d'actifs financiers (hors dépôts bancaires), et celui du millième supérieur à 90 % des mêmes actifs. Pour Piketty, cette accumulation financière soutenue des plus riches serait souvent le cas de fortunes héritées ; elle serait moins le signe « d'un bénéfique dynamisme entrepreneurial » comme le soutiendraient les néo-libéraux, que la traduction de « privatisations avantageuses ou de situation de monopoles ».

Ce diagnostic conduit à proposer un impôt progressif conséquent sur la fortune (globale, nette) – et une baisse parallèle des taxes foncières, souvent injustes⁴. Cet impôt, dont les recettes serviraient à financer la dette publique ou notre modèle social, se heurte à la mobilité du capital. Cette question de l'exil fiscal des plus riches a conduit l'OCDE à proposer des mécanismes d'échange d'information internationaux – dans son jargon, EOIR (*Exchange of Information on Request*) et AEOI (*Automatic Exchange of Information*); elle milite aussi pour des méthodes d'évaluation des fortunes substantielles cachées dans les paradis fiscaux (Zucman 2014)⁵.

Cette approche considère que l'enjeu premier est la résolution du point (i) de la patrimonialisation par une redistribution adéquate ; les points (ii) à (iv), liés au vieillissement et aux inégalités entre générations, suivront. Le respect de la liberté d'entreprendre doit se

^{3.} *Cf.* Garbinti *et al.* (2017). Le centile ou le millième supérieur n'est toutefois pas constitué des mêmes individus ou ménages au cours du temps.

^{4.} Calculées sur des bases non révisées des valeurs locatives, ces taxes foncières sont plus élevées paradoxalement dans les communes pauvres et frappent en outre le patrimoine brut, au détriment des jeunes ménages.

conjuguer avec une diminution des rentes acquises et le souci d'éviter la perpétuation des inégalités par l'héritage (lui-même dûment imposé); éducation, formation, rémunération digne du travail et protection sociale rénovée sont tout autant des gages de la croissance. Dans cette optique, le vieillissement et l'allongement de l'espérance de vie constituent une question d'importance seconde: au sein des familles les plus riches tout du moins, l'héritage plus tardif sera compensé par des montants transmis plus importants ou des donations anticipées (Piketty, 2013, p. 620). Le modèle de croissance de référence est en fait le modèle dynastique standard à horizon infini, comme le suggère Piketty (2015) lui-même.

Résumons: la concentration du patrimoine au sein d'une minorité de riches est certes un enjeu important (les 1 % les plus fortunés possèdent de l'ordre du quart du patrimoine total en France et chez ses voisins) et peut même conduire à un risque de ploutocratie, comme c'est le cas aux États-Unis (où le centile supérieur détiendrait plus du tiers de la fortune totale); le phénomène réclame, toutefois, une analyse spécifique qui sort du cadre de cet article.

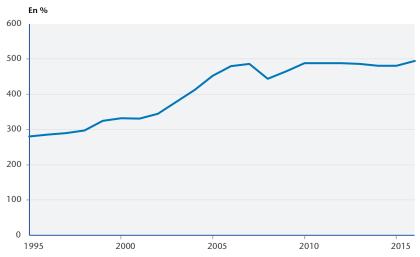
Notre propos : améliorer d'abord l'allocation de l'épargne face au vieillissement

Notre étude se concentre ainsi sur les problèmes que posent le vieillissement et ses différents effets pour l'épargne des ménages, sa composition et son allocation. Sans nier l'importance du point (i), nous privilégions les enjeux que soulèvent les autres composantes (ii) à (iv) du processus de patrimonialisation : sur-épargne globale des seniors dans des actifs trop peu risqués ou mal alloués par les marchés et les intermédiaires financiers ; poids croissant de l'héritage reçu cependant à un âge de plus en plus tardif ; prégnance accrue des contraintes de liquidité ou autres affectant les projets d'accumulation des jeunes ménages.

^{5.} L'impôt annuel sur la fortune n'a actuellement pas le vent en poupe même au sein des partisans d'un contrôle renforcé de l'exil fiscal. L'objection première, relayée notamment par l'OCDE et la Commission de Bruxelles, porte sur l'hétérogénéité du capital et de ses rendements : une taxation des revenus du capital serait à leurs yeux moins distorsive et plus équitable, et poserait moins de problèmes de liquidité. A cela, Piketty et al. (2013) répondent que les revenus du capital sont souvent mal définis ou manipulables et trop volatiles ; en outre, la détention d'un capital fournit maints autres services que le fait de générer des revenus et le taux de rendement augmente sensiblement avec la taille du patrimoine.

La référence théorique est alors celle de l'hypothèse du cycle de vie, élargie à l'épargne de précaution, au motif de transmission éventuel pour sa descendance (voir § 1.1) et à l'équilibre macroéconomique entre épargne et investissement. Dans ce cadre, cet article tente de répondre aux questions suivantes : comment s'effectue l'allocation de l'épargne des ménages dans nos sociétés vieillissantes ? Et comment pourrait-elle être améliorée au regard des investissements productifs de long terme particulièrement requis aujourd'hui ? L'enjeu concerne à la fois, au plan microéconomique, l'efficience des choix financiers des ménages, et au plan macroéconomique, l'allocation optimale de l'épargne vers l'investissement.

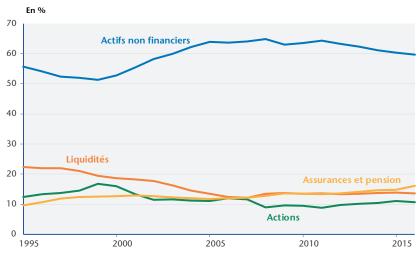
Le problème peut être illustré dans le cas français par trois graphiques. Le premier reproduit l'évolution du patrimoine net total des ménages de 1995 à fin 2016, où il représente 11 026 milliards d'euros, soit 4,9 PIB: sa valeur nominale a été multipliée par 3,2 sur 22 ans. La crise de 2008 a introduit un coup d'arrêt temporaire puis infléchi une tendance encore ascendante (graphique 1). Le deuxième retrace l'évolution de la composition du patrimoine des ménages de 1995 à 2016 (graphique 2): en raison d'abord des plus-values immobilières des années 2000, la part des actifs non-financiers a augmenté, représentant 60 % du total en 2016; le poids des liquidités a baissé en tendance (de 20 % en 1995 à moins de 15 % en 2016); celui des



Graphique 1. Ratio du patrimoine net des ménages au PIB

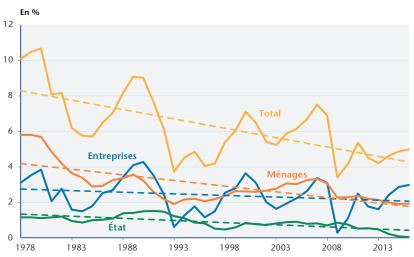
Sources : calculs des auteurs d'après INSEE.

Graphique 2. Structure du patrimoine des ménages : part des actifs dans le patrimoine brut



Sources : calculs des auteurs d'après INSEE.

Graphique 3. Taux d'investissement net de la consommation brute de capital fixe



Sources : calculs des auteurs d'après INSEE.

actions, plus fluctuant, a légèrement diminué (de 12,5 % à moins de 11 %); enfin, la part des encours auprès des assureurs (essentiellement contrats d'assurance-vie et épargne retraite) a beaucoup augmenté (de 10 % en 1995 à 16,1% en 2016). Le graphique 3, enfin, souligne le déclin sensible – en pourcentage du PIB – du taux d'investissement *net* (de la dépréciation du capital) depuis 1978, déclin qui concerne toutes ses composantes, notamment les ménages et l'État. Le problème posé concerne donc à la fois la composition de l'épargne abondante des ménages (qui placent peu en actions) et l'allocation ou l'orientation de cette épargne vers le financement de l'économie réelle (trop peu réalisée par les assureurs-vie, notamment).

La première partie de l'exposé traite ainsi, dans le cadre microéconomique de l'hypothèse du cycle de vie, des conséquences souvent néfastes de notre société vieillissante et de plus en plus patrimoniale sur l'horizon des épargnants, leurs anticipations, et les déterminants de leurs choix patrimoniaux à l'égard du risque ou de l'incertain. Après quelques rappels théoriques sur les conditions et les modes d'ajustement macroéconomique entre épargne et investissement, la deuxième partie analyse dans quelle mesure l'épargne nationale satisfait aux besoins de financement de notre économie, cela en zoomant sur la contribution des ménages à travers l'évolution globale de leur patrimoine en niveau et en structure.

Le bilan mitigé que nous aurons dressé nous conduit, dans une troisième partie, à examiner les remèdes sociaux, fiscaux, financiers et institutionnels possibles : amener les épargnants à prendre plus de risques financiers en réduisant, par une meilleure couverture sociale, les autres risques auxquels ils sont exposés; inciter fiscalement, par une réforme des droits de succession, à une redistribution du patrimoine vers les jeunes générations, à horizon plus long et moins averses au risque ; lever les contraintes de liquidité que subissent les ménages jeunes ou seniors, ce qui conduirait à diminuer le poids de la propriété immobilière dans le patrimoine global; allonger enfin l'horizon décisionnel des épargnants par la promotion de l'épargne retraite ou encore par des placements « transgénérationnels » qui révèlent leur altruisme parental. Le dernier point, en particulier, conduira à s'interroger sur le statut et le rôle que pourrait revêtir les investisseurs de long terme dans notre pays, où les fonds de pension sont peu développés et où l'assurance-vie actuelle produit une allocation trop « courttermiste » ou pas assez « risquée » de l'épargne des ménages.

Ces mesures, qui cibleront d'abord les seniors (aisés), détenteurs de la majorité du patrimoine immobilier et financier, obéiront en premier lieu à un objectif d'efficience (par une couverture élargie de risques mal assurés, des incitations fiscales inédites et l'offre de nouveaux produits d'épargne); mais elles chercheront aussi à satisfaire simultanément à des critères redistributifs en cherchant à corriger la situation actuelle : redistribution vers les jeunes générations mais aussi intra-générationnelle, favorisant l'égalité des chances au plan patrimonial (entre héritiers et non héritiers) et la mobilité sociale.

1. L'épargnant face à une société vieillissante et de plus en plus patrimoniale

Après quelques rappels théoriques, nous verrons comment le vieillissement et la patrimonialisation, en modifiant en profondeur l'environnement des épargnants, ont changé leurs comportements patrimoniaux.

1.1. Le cadre théorique adapté : l'hypothèse du cycle de vie

La référence théorique adaptée à l'étude des effets du vieillissement sur l'épargnant est l'hypothèse du cycle de vie, élargie à l'épargne de précaution (hump + precautionary savings) et au motif de transmission éventuel pour sa descendance, que ce dernier résulte d'un altruisme parental (sous une forme ou une autre) ou encore du désir d'utiliser l'héritage comme moyen d'échange avec ses enfants, i.e. de paiement des services ou de « l'attention » demandés à ces derniers.

L'incertitude de la durée de vie joue ici un rôle clef. Elle conduit à distinguer, au sein des transmissions patrimoniales, deux types de legs: les legs « accidentels » ou de précaution, concernant la partie du patrimoine non converti à la retraite en rentes viagères et dont le montant correspond à ce que l'on aurait consommé si Dieu avait prêté une vie plus longue; et les legs dits « volontaires », résultant d'un motif spécifique de transmission aux enfants. La théorie milite pour une taxation élevée des legs accidentels, mais beaucoup plus faible des legs volontaires, du moins altruistes⁶.

Dans ce modèle, les comportements de l'épargnant sont essentiellement prospectifs et dépendent donc de ses rapports au futur. En

^{6.} Voir par exemple Kaplow (2008) ou Arrondel et Masson (2006).

schématisant beaucoup, ses choix vont donc dépendre, à ressources données, de trois facteurs :

- Son horizon décisionnel, soit au départ son espérance de vie restante (évaluée subjectivement), est encore modulé par sa préférence pour le présent. Il accroît a priori son épargne globale mais également sa demande d'actifs risqués⁷. L'horizon « empirique » de l'épargnant est cependant limité par les contraintes de liquidité ou de crédit qui réduisent le lissage intertemporel de la consommation. À l'inverse, un motif de transmission altruiste peut être interprété comme une extension de l'horizon décisionnel au-delà de sa propre existence.
- Ses anticipations ou croyances sur ses ressources et besoins à venir et sur son environnement futur apparaissent peu « rationnelles » et très hétérogènes entre individus (en France ou aux États-Unis). Les anticipations de revenu, trop pessimistes depuis la baisse de la croissance, conduisent à une moindre consommation et donc à un surcroît d'épargne ; les anticipations de prix des actions, également pessimistes sur une période plus récente, poussent à la recherche de placements financiers sûrs ou au report sur l'immobilier⁸.
- Ses préférences ou attitudes à l'égard du risque ou de l'incertain concernant les aléas de son existence ou l'environnement macroéconomique, se déclinent sous de multiples paramètres, qui ont chacun des effets spécifiques et différenciés sur ses choix d'épargne ou de portefeuille, notamment sur la demande d'actions : en cas de marchés des capitaux parfaits et d'anticipations de prix rationnelles, la tolérance au risque, inverse de l'aversion au risque, détermine la part positive des actifs risqués ; l'aversion à la perte diminue la demande d'actions mais ne peut à elle seule l'annuler ; en environnement incertain (non probabilisable), l'aversion à l'ambiguïté peut en revanche générer des portefeuilles incomplets ne comprenant pas d'actions (voir annexe 1).

^{7.} En raison du phénomène de « retour à la moyenne » (*mean reversion*) des cours boursiers, les actions auraient un taux de rendement plus élevé et un risque limité à long terme (Hamayon *et al.*, 2016).

^{8.} Voir par exemple Arrondel et Masson (2017) sur le niveau et l'évolution de ces diverses anticipations, à 5 ans, recueillies sur les données françaises du panel Pater (juin 2007- décembre 2014). Ces anticipations apparaissent en outre très volatiles, dans un sens ou l'autre, en période de booms ou de crise (ici les chocs de 2008 et 2011), ce qui a conduit la finance comportementale à supposer nombre de biais psychologiques dans leur formation et à souligner leur rôle dans « les bulles, les cycles, les krachs », surtout depuis la crise de 2008 (Gollier, 2013).

1.2. Un horizon moyen plus court, des risques nouveaux ou accrus

Les effets du vieillissement et de la patrimonialisation sur l'horizon moyen

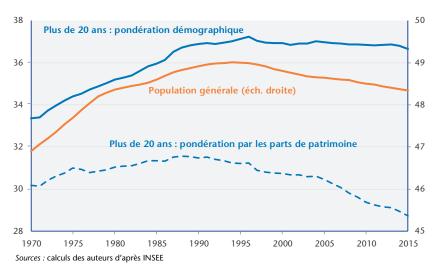
L'horizon décisionnel de l'épargnant du cycle de vie dépend d'abord de son espérance de vie restante qui, à l'âge continu a, pour une loi de survie s(t), avec s(0)=1 et $s(\infty)=0$ vaut $m(a)=\int_a^{+\infty}s(t)dt$. Une manière sommaire de résumer les effets du vieillissement est de considérer l'horizon demographique moyen pour la population (adulte) française, moyenne pondérée des m(a) par les effectifs d'âge a. De même, les effets en sus de la patrimonialisation peuvent être saisis, schématiquement, par l'horizon économique moyen, moyenne pondérée des espérances de vie restantes m(a) par les parts de patrimoine net possédées par chaque âge a. Les deux concepts d'horizon n'ont en eux-mêmes qu'une portée limitée, mais leurs variations au cours du temps sont beaucoup plus significatives.

Considérons tout d'abord l'horizon démographique moyen (HDM), qui vaut pour une population stationnaire :

$$HDM = \int_0^{+\infty} s(a)m(a)da/m(0) ;$$

si la mort intervient pour tous après T années de vie économique (soit s(a) égal à 1 avant T, et à 0 à partir de T), HDM est bien égal à T/2. Cet horizon est normalement plus élevé pour une loi de survie plus longue. Et il augmente avec le taux n de fécondité pour des populations stables, puisque m(a) est alors pondérée par $e^{-n(a)} s(a)$. Plus généralement, les évolutions historiques de cet horizon vont dépendre positivement de l'allongement de l'espérance de vie et du taux de fécondité, mais négativement du phénomène du baby-boom (dès que les baby-boomers dépassent un âge moyen). Dans des pays comme l'Allemagne, l'Espagne ou l'Italie, le déclin de la fécondité a pu jouer de manière considérable en faveur d'un raccourcissement de l'horizon démographique moyen. En France, le principal effet de raccourcissement est dû au seul baby-boom. Sur le graphique 4, la courbe du milieu (échelle de droite) indique les résultats obtenus entre 1970 et 2015 pour l'ensemble de la population. L'horizon démographique moyen s'allonge en raison du recul de la mortalité (et de l'arrivée des générations du baby-boom) jusque vers 1990, pour atteindre 49 ans, mais diminue après jusqu'en 2015. Si on se restreint à la population âgée de plus de 20 ans (entrée en vie économique), l'horizon démographique moyen (courbe du haut) stagnerait depuis le début des années 1990, autour de 37 années (sur l'échelle de gauche).

Même en France, les effets combinés du vieillissement (allongement de l'espérance de vie, fécondité et baby-boom) ne sont donc pas favorables à l'épargne et à son affectation dans des placements longs et risqués. La prise en compte de l'entrée plus tardive en vie économique ne ferait que renforcer cette conclusion. Mais considérons maintenant l'horizon économique moyen, plus court puisque les ménages âgés possèdent en général davantage de patrimoine. Le processus historique de patrimonialisation, qui se traduit par une part croissante du patrimoine possédée par les seniors, devrait favoriser sa baisse après 1990. C'est bien ce que l'on observe sur le graphique 4 (courbe du bas, échelle de gauche), si l'on pondère les espérances de durée de vie pour les plus de 20 ans par les parts de patrimoine net possédées à chaque âge : l'horizon économique se réduit de 3 ans entre 1990 et 2015 (de près de 32 ans à moins de 29 ans).



Graphique 4. Horizons de vie moyens (en années)

Les nouveaux risques sur le marché du travail et pour la retraite

Les changements intervenus depuis la fin des années 1970 ont par ailleurs modifié en profondeur les risques auxquels sont exposés les ménages, générant souvent un monde plus incertain et moins solidaire. Au sein de ce qu'on appelle les « nouveaux risques sociaux » depuis Esping-Andersen (1999) – insertion professionnelle des peu qualifiés, exclusion sociale, famille monoparentale ou avec un seul salaire modeste, instabilité des familles, conciliation de la vie familiale et

professionnelle, etc. –, nous nous concentrerons ici sur les évolutions de deux types de risque, l'un lié au marché du travail, l'autre à la longévité.

L'essor d'un capital financiarisé et globalisé et les révolutions technologique et numérique sont souvent considérés comme les causes premières de la fin du « compromis fordiste » sur le marché du travail et l'émergence d'un régime postfordiste, qui accorde davantage d'autonomie au travailleur mais lui assigne la réalisation d'objectifs détaillés et exigeants. Ce nouveau régime tend à rendre son statut plus précaire : déclin de l'emploi à vie, recherche d'un capital humain plus « flexible », etc. (Supiot, 2015). Il rend plus difficile et aléatoire l'insertion des jeunes non qualifiés. Plus généralement, il pose la question de la protection du travailleur, notamment âgé, auquel on va proposer une retraite à la carte dont le niveau dépendra de son « libre choix », sans trop tenir compte des contraintes multiples auxquelles il est confronté. Ces risques sur le marché du travail ont été magnifiés par le ralentissement de la croissance et la crise de 2008 et doivent être combinés aux inquiétudes suscitées par l'avenir de la protection sociale en général, et des retraites en particulier.

Dans ce contexte tendu, la propriété du logement pourrait revêtir de nouveaux attraits, aux yeux des jeunes générations notamment : face aux aléas du marché du travail comme à l'incertitude des droits à la retraite, elle serait d'autant plus appréciée en tant qu'épargne de précaution à long terme et de couverture adaptée à l'allongement de la durée de vie (on a au moins « l'assurance d'un toit »)⁹.

La remontée historique des risques liés à la longévité

L'espérance de vie à l'âge adulte augmente pour deux raisons. Tout d'abord, on soigne mieux certaines pathologies lourdes (AVC invalidant, hypertension, maladie chronique du foie, tumeur maligne, diabète, etc.): les malades vivent plus longtemps et l'intensité des pathologies est plus faible. Ensuite, l'amélioration des modes de vie et des conditions de travail associée à la prévention médicale a aussi réduit certains risques de morbidité.

^{9.} D'après l'INSEE (2017), les 30-39 ans auraient renoué avec le statut de propriétaire occupant : si le ratio de propriétaire occupant avait décliné entre 1984 et 1996, passant de 46,9 à 43,2 %, il est de nouveau en hausse et aurait atteint 46,1% de cette classe d'âge en 2013. La baisse des taux d'intérêt (nominaux) a pu favoriser ce phénomène en rendant moins attractive l'épargne dans des placements à intérêt fixe mais aussi en permettant de réduire les charges financières de remboursements d'emprunt. Le soutien financier des parents joue également un rôle croissant pour les primo-accédants.

L'effet majeur du vieillissement, en période de faible croissance et de pressions sur notre modèle social, concerne alors la remontée des risques liés à la longévité, *i.e.* de se retrouver vieux et démuni avec un état de santé fragile ou dégradé. Ces risques avaient beaucoup diminué depuis l'après-guerre avec le progrès médical et l'accès accru aux soins de santé, le développement de l'État-providence en général et l'augmentation des pensions de retraite en particulier.

Ces nouveaux risques sont potentiellement « anticipables », voire assurables (par une large mutualisation). Toutefois, leur nature fortement aléatoire et les possibilités de déni rendent plus difficiles les anticipations des ménages en la matière et expliquent les insuffisances des marchés d'assurance : les assureurs ne couvrent que les risques dont ils connaissent suffisamment bien la loi de distribution. Cet état de choses peut conduire les individus aussi bien à nier ces risques qu'à adopter des comportements de type *maximin* liés à une forte aversion à l'ambiguïté (cf. annexe 1) : envisager la pire situation possible et essayer de la couvrir au mieux à l'aide d'une éparqne de précaution.

Le recul de la mortalité à âge élevé fait croître ces risques liés à la longévité par différents canaux :

- les besoins à couvrir augmentent sur des vieux jours devenus plus nombreux et le risque de perte d'autonomie s'accroît aux âges élevés, entraînant des coûts mal couverts, importants et incertains, qui suivent les salaires dans un secteur très utilisateur de main-d'œuvre¹⁰;
- les pensions, indexées avec retard sur les prix et parfois sousindexées¹¹, augmentent moins vite (en termes réels, nettes d'impôt) que les « restes à charge » pour les retraités actuels ; la situation sera encore moins enviable pour les retraités futurs, confrontés à des taux de remplacement diminués et à la difficulté de rester actif plus longtemps dans des conditions acceptables ; les pensions deviennent en outre plus incertaines,

^{10.} D'après Renoux et al. (2014), environ les trois quarts de la dépense totale dépendance seraient couverts aujourd'hui par le secteur public. Toutefois, cette estimation ne tient pas compte des coûts cachés tels que l'effort bénévole des familles (conjoints et/ou enfants). S'il fallait rémunérer les familles (au SMIC, par exemple), la prise en charge couvrirait seulement la moitié du total. Avec le doublement annoncé du risque de dépendance (Roussel, 2017), le secteur public ne sera pas en mesure, sans ressources financières supplémentaires, d'assurer le niveau actuel de prise en charge dans le futur.

^{11.} Pour préserver l'équilibre financier des régimes de retraite après la crise de 2008, le niveau des pensions a été, depuis 2013, soit gelé (indexation nulle), soit sous-indexé (pour la CNAV : hausse de 0,3 % aux 1^{er} janvier 2019 et 2020 avec une inflation observée de 1,8 % en 2018 et prévue de 1,5 % en 2019 ; pour AGIRC-ARRCO, revalorisation des pensions au taux d'inflation, 1 %).

- qu'elles suivent un régime en répartition ou en capitalisation, du fait d'un État-providence moins soutenable financièrement¹²;
- et ce, alors que la couverture assurée par la famille est moins efficace : les enfants ne prennent plus leurs parents âgés à la maison ; les aides financières aux parents se raréfient et les aides en temps sont rendues plus difficiles par l'éloignement géographique des enfants (et éventuellement par la montée de l'individualisme chez ces derniers) ; la vieillesse est souvent synonyme de solitude en raison d'une augmentation du risque de veuvage, mais aussi en raison d'une augmentation des divorces.

Cette reprise du risque de longévité concerne en outre davantage les moins éduqués et les bas revenus ou patrimoines, notamment les retraités non détenteurs de leur logement.

1.3. Les réactions des épargnants

■ La « crispation patrimoniale » des seniors

Comment expliquer, en dépit d'une protection sociale plutôt généreuse, la sur-épargne des seniors français sur leurs vieux jours – quitte à laisser ce qu'ils n'auront pas consommé eux-mêmes à leurs enfants... quand ces derniers auront près de 60 ans et en auront donc le moins besoin ? Les seniors ont certes bénéficié de circonstances historiques favorables concernant leur patrimoine, variable de stock qui possède une longue mémoire et une forte inertie du fait des rendements qu'il procure : forte croissance passée combinée à une inflation soutenue qui a mangé les remboursements d'emprunt, hausse des prix d'actifs depuis lors, montée à maturité des régimes de retraite, etc. (circonstances qui se sont inversées pour les générations plus jeunes). Mais cela n'explique pas leur « crispation patrimoniale » actuelle.

La hausse du risque de longévité, sous ses différentes composantes, apporte un premier élément de réponse; le risque de dépendance lourde demeure certes d'occurrence limitée au début de la retraite, avec une probabilité de l'ordre de 15 et 20 % seulement à 65 ans, mais entraîne des conséquences dramatiques, financières et autres, tant pour la personne que pour ses proches. Plus généralement, les critères

^{12.} L'instabilité de la fiscalité sociale est un facteur supplémentaire d'incertitude du niveau de la pension nette. Par exemple, depuis le 1^{er} janvier 2018, le taux de CSG a augmenté de 1,7 point pour les pensions supérieures à 1 300 € brut par mois. À la suite du mouvement social des « gilets jaunes », la hausse de CSG s'applique depuis le 1^{er} janvier 2019 aux pensions supérieures à 2 000 €.

de risque et de rendement (après impôt) ne sont pas ou plus prépondérants dans leurs choix de placement et d'épargne : la crispation patrimoniale des épargnants seniors tient à l'importance croissante de leur motif de précaution à long terme, mais aussi à la nature de leur motif de transmission qui doit être concilié avec le désir de garder le contrôle de leurs biens jusqu'à un âge avancé.

Les hausses avec l'âge des aversions au risque, à la perte et à l'ambiguïté sont clairement attestées (Arrondel et Masson, 2017) ; jointes à la prégnance croissante des risques associés à la longévité (effet de substitution des risques), elles augmentent d'autant le motif de précaution. Ce dernier est encore renforcé par la difficulté accrue de se retourner en cas de besoin imprévu ou de coup dur, alors que l'individu devient plus fragile et moins autonome avec l'âge, peut de moins en moins compter sur son capital humain, et a moins de temps devant lui : de là l'importance croissante accordée à la « préférence pour la flexibilité », qui conduit en environnement incertain à adopter des stratégies patrimoniales moins performantes mais encore réversibles, gardant ouvert autant que faire se peut l'éventail des possibles¹³.

L'altruisme des parents est par ailleurs « tempéré » : ils ont d'abord le souci d'éviter de se retrouver à la charge des enfants et cherchent à préserver la paix au sein de la famille – en évitant que la conversion du patrimoine en rente viagère ou la vente en viager soit interprétée par leur progéniture comme une spoliation de l'héritage. Mais même en cas de donation, ils préfèrent souvent reprendre d'une main ce qu'ils donnent de l'autre (donation de la nue-propriété avec réserve d'usufruit). Le désir de transmission anticipée est en outre mitigé par le désir de conserver le contrôle sur son patrimoine même à un âge avancé : ce dernier constitue alors plus qu'une réserve de consommation différée, permettant l'achat de services en cas de besoin, offrant encore une indépendance d'action, assurant le maintien d'un certain statut ou pouvoir alors que ses forces commencent à décliner¹⁴. Il peut être aussi utilisé comme « moyen de paiement » – par la promesse de l'héritage – pour les aides ou « attentions » demandées aux enfants (Bernheim et al., 1985).

^{13.} Sur les différents concepts d'attitude à l'égard du risque utilisés dans ce paragraphe, voir annexe 1

^{14.} Kopczuk (2013) atteste l'importance d'un tel *joy of having* qui s'étend au « comportement de patriarcat » : pour un propriétaire d'un patrimoine productif important, la volonté de garder le contrôle des affaires le plus longtemps possible conduit à retarder la transmission du bien.

Cette rationalité *pratique* de l'épargnant plus âgé explique son peu d'attirance pour les produits dédiés (rente viagère, assurance dépendance, assurance décès): l'achat d'une rente viagère se voit ainsi reproché son caractère irréversible (préférence pour la flexibilité) et antifamilial (altruisme tempéré), le risque d'investissement à fonds perdus en cas de mort précoce (aversion à la perte) et l'aliénation du patrimoine converti. Elle rend compte de son désir d'être propriétaire de son logement, utilisé déjà comme matelas de précaution jusqu'au décès. Elle explique aussi que l'épargne financière soit de préférence investie dans les quasi-liquidités et des produits d'épargne longue « polyvalents », tels l'assurance-vie, dont la fonction effective – précaution à long terme, risque de longévité, ou transmission – sera décidée selon les circonstances rencontrées.

Des donations sensibles aux incitations fiscales et concentrées chez les plus riches

La pratique de la donation, en nombre comme en part des transmissions, présente une tendance longue croissante du fait de l'augmentation de l'espérance de vie et d'une durée de coexistence plus longue entre parents et enfants, qui poussent à avancer les transmissions, de l'enrichissement des générations seniors (la donation augmente avec la taille du patrimoine, cf. infra), ou encore du ralentissement de la croissance et des anticipations pessimistes des parents sur la situation moins enviable de leurs enfants par rapport à la leur. Selon l'Insee, parmi les parents ayant des enfants adultes hors de leur ménage, 9 % en 1992, 13 % en 2004 et 15 % en 2010 (mais seulement 13 % en 2014 et 14 % en 2018 suite à la loi Hollande de 2012) avaient déjà effectué des donations. Cette pratique dépend sensiblement de la catégorie socio-professionnelle : près de 40 % des ménages agriculteurs y ont déjà eu recours (mais pour de petites donations, le plus souvent), autour de 20 % pour les autres indépendants et les cadres, mais moins de 10 % chez les employés et les ouvriers. Elle varie surtout très fortement avec le niveau de richesse : 6 % sont concernés dans le quartile le plus pauvre, mais près de la moitié des parents dans le centile le plus élevé (Arrondel et Masson, 2016) ; si le centile supérieur des successions représente moins du quart du montant total des successions (déclarées), le centile des plus grosses donations concentre près de 40 % des montants versés en donation chaque année.

Hors la tendance croissante à long terme, le nombre et plus encore la part des donations dans les transmissions apparaissent surtout sensibles à la fiscalité sur le patrimoine (Masson, 2018). Le nombre des donations présente historiquement un premier pic lors de l'instauration de l'impôt annuel sur la fortune (IGF en 1981), afin de diminuer l'impact global de cet impôt sur la famille; il augmente à nouveau fortement au cours des années 1990, à la suite des allègements fiscaux dont les donations ont bénéficié (délai de rapport des donations à la succession, donations aux petits-enfants, seuils d'exemption rehaussés, etc.), mais diminue depuis lors¹⁵. Du fait de leur concentration au sein des familles les plus aisées, la part des donations dans l'ensemble des transmissions a suivi une évolution différente : de l'ordre du quart avant 1980, elle enregistre une hausse forte et continue après l'introduction de l'Impôt sur la fortune jusqu'au début des années 2000 pour atteindre un palier autour de 45 % (Frémeaux, 2018)¹⁶. Ces constats impliquent que toute incitation à la donation qui passe par un allègement spécifique de sa fiscalité constitue une mesure fortement inégalitaire.

On notera au passage que la fiscalité de l'assurance-vie est plutôt favorable à une transmission au décès. Cette dernière présente alors un avantage fiscal important, surtout si la succession se fait au bénéfice d'un héritier éloigné ou sans lien familial avec la personne décédée : seuil d'exemption spécifique de 152 500 euros par bénéficiaire, taux marginal supérieur à 31,25 %, au lieu de 45 % en ligne directe et 60 % pour une personne non parente. On notera également que la suppression partielle de l'ISF et sa transformation en Impôt sur la fortune immobilière (IFI) va réduire les incitations à la donation de hauts patrimoines : ils seront moins taxés au départ et une réallocation du capital de l'immobilier vers des produits financiers suffira à diminuer l'impôt, voir à l'éviter.

 Une épargne des plus jeunes mobilisée par le processus d'accession à la propriété

Les professionnels de la banque ou de l'assurance misent beaucoup sur les jeunes actifs pour lancer leur concept « d'épargne-projet » et améliorer ou développer leur offre de produits d'épargne financière à long terme, incluant des fonds de pension à la française. La discussion

^{15.} Rappelons qu'aujourd'hui les montants versés en donation inférieurs à 100 000 euros par parent et par enfant ne sont pas taxés sur un délai de 15 ans (entre donations successives ou entre donation et héritage). Ces paramètres cruciaux de seuil d'exemption et de délai de rappel ont beaucoup fluctués (cf. infra).

^{16.} Présente également sur les données américaines, cette sensibilité des donations à la fiscalité du patrimoine apparaît plus importante chez les parents les plus aisés, mais correspond rarement à un pur motif d'optimisation fiscale (voir Arrondel et Masson, 2016).

précédente explique qu'ils soient souvent déçus. Les jeunes générations, déjà pénalisées par une insertion professionnelle plus difficile, apparaissent fortement contraintes dans leurs projets patrimoniaux. Désireuses d'accéder à la propriété, elles sont confrontées aux prix élevés de l'immobilier dans les grandes villes et à des taux d'emprunt réels qui restent encore positifs en l'absence d'inflation : ce coût élevé de l'accession à la propriété va absorber leurs économies jusqu'aux âges mûrs ou les obliger à s'établir loin des centres villes. En majorité, hors ceux issus des milieux aisés qui seront fortement aidés par (les donations de) leurs parents, les jeunes ménages n'auront que fort tard les moyens d'investir par eux-mêmes dans des placements plus risqués ou d'épargner pour leurs vieux jours.

Ce processus lourd d'accession à la propriété a des répercussions importantes sur la composition de leur épargne. La constitution de l'apport personnel n'est pas seulement confrontée à un risque financier mais également à un risque « existentiel » limitant d'autant le placement en actions (un apport risqué qui tourne mal provoquerait l'ajournement du projet familial). Par ailleurs, les remboursements d'emprunt créent des besoins de liquidité et limitent les possibilités de placements alternatifs pendant une longue période du cycle de vie : ils constituent plus généralement une épargne captive pour l'emprunteur.

2. Le patrimoine national et l'ajustement de l'épargne et de l'investissement

Jusqu'à présent, notre analyse s'est nourrie de considérations microéconomiques, la question étant de savoir si les choix d'épargne individuelle sont efficients au regard des besoins réels de cycle de vie et de l'équité intergénérationnelle. Les décisions individuelles peuvent être biaisées par des difficultés d'anticipation (la longévité est notamment facteur de nombreuses incertitudes). La satisfaction des besoins en fin de cycle de vie est entravée par les insuffisances des marchés d'assurance, face à des sinistres dont les montants et les distributions de probabilité sont trop mal connus. Les transferts intrafamiliaux peuvent être jugés insuffisants, eu égard au déséquilibre existant entre des générations post baby-boom, à l'insertion économique tardive et aux perspectives de croissance des revenus et de niveau de pension peu réjouissantes, et des générations précédentes ayant accumulé un patrimoine élevé tout en bénéficiant d'un système social de retraite et de santé encore généreux.

Puisque l'épargne investie joue aussi un rôle central dans le développement des secteurs productifs, il est utile de compléter ce premier niveau d'analyse par une compréhension des implications macroéconomiques.

2.1. Vieillissement et équilibre macroéconomique (rappels théoriques)

La mobilisation de la littérature économique pour apprécier le « bon » niveau d'épargne et d'investissement met en avant deux mécanismes :

- dans le temps long, l'investissement, contrepartie productive de l'épargne, détermine la capacité de production future ;
- dans le temps court, l'investissement privé et public et la consommation des ménages sont deux composantes clef de la demande globale qui constitue un débouché à la production pour les entreprises potentiellement rationnées et à capacités productives excédentaires.

Accumulation de capital et accroissement de la capacité productive

Une première représentation de la dynamique de l'économie est celle d'un processus d'accumulation de capital (Solow, 1956) où la part de la richesse produite non consommée, l'épargne, est investie dans le secteur de production. La productivité par tête future dépend alors des efforts passés d'épargne. Les histoires de chaque génération s'imbriquent (Allais, 1947; Samuelson, 1958; Diamond, 1965) et les épargnes individuelles guidées par une rationalité de cycle de vie s'additionnent pour constituer une épargne nationale.

Dans ce schéma néoclassique, l'introduction de fondements microéconomiques permet de confronter la question de l'optimalité de l'épargne individuelle à celle de l'accumulation agrégée de capital. Une épargne individuelle optimale repose d'abord sur la capacité des agents privés à bien anticiper et décider, combinée à l'aptitude des marchés financiers, via les intermédiaires financiers (banquiers et assureurs), à couvrir tous les risques ainsi qu'à fournir des supports d'épargne efficients pour les différents horizons de besoins de cycle de vie.

À un niveau agrégé, une accumulation de capital est jugée dynamiquement efficiente (Cass, 1972) lorsque le taux de croissance de la production (g) est en moyenne inférieur au taux de rémunération du capital (r): r > g. Sur le temps long, cette propriété apparaît vérifiée

(Abel *et al.*, 1989). Sur un autre plan, une source d'inefficience est créée par des externalités productives : si le rendement du capital collectif est supérieur (respectivement inférieur) au rendement individuel, les décisions privées sous-estiment (respectivement surestiment) la rentabilité de l'investissement. Une décision coordonnée par une instance commune (décideur public, par exemple) est alors en mesure d'améliorer l'efficience en orientant de façon judicieuse l'épargne vers les « bons » investissements.

Pour l'analyse néoclassique, le vieillissement n'a pas que des effets sur les choix de cycle de vie et sur l'équilibre financier des systèmes de retraite : il a également un impact sur l'accumulation de capital et partant sur le niveau de vie des générations futures (Le Cacheux et Touzé, 2003). Par exemple, un accroissement mal contrôlé des pensions de retraite, générateur d'une hausse inopinée des cotisations retraite, peut réduire la capacité des actifs à épargner suffisamment, provoquant en retour une moindre accumulation de capital et donc une production future affaiblie.

Enfin, la question de la fiscalité du capital dans un contexte dynamique demeure complexe. Si la possession de capital est source d'inégalité, elle a aussi une utilité sociale car elle intervient dans la production de biens et services (Antonin et Touzé, 2015 et 2017). Taxer indéfiniment les revenus du capital réinvestis peut alors être particulièrement distorsif, ce qui conduit Chamley (1986) à recommander de ne pas taxer le capital à long terme.

Consommation et investissement : deux débouchés pour la production

L'approche keynésienne met l'accent sur l'importance de la demande globale comme soutien à l'activité productive. L'investissement, en tant que composante de la demande globale, est alors considéré comme un levier de relance économique de la production à court terme. L'autre composante de la demande globale est la consommation des ménages. Dans une perspective de cycle de vie, l'allongement de la durée de la vie aurait deux effets contraires : d'un côté, l'anticipation d'une vie plus longue freinerait d'autant la propension marginale à consommer, réduisant le niveau de la demande globale ; mais de l'autre, la présence de générations âgées et nombreuses devrait être favorable à la croissance en raison de leur propension marginale à consommer plus élevée.

2.2. Les enjeux soulevés par la baisse tendancielle de la croissance

Le vieillissement de la population s'opère dans un contexte macroéconomique particulier : une baisse tendancielle de la croissance par tête et un équilibre épargne-investissement qui se réalise en économie ouverte, où le financement de l'économie nationale dépend des flux internationaux de capitaux.

Stagnation séculaire : insuffisance de l'offre potentielle ou de la demande ?

Gordon (2003 et 2014) observe et prédit un ralentissement de la croissance de la productivité à long terme. Cette perspective d'une limitation de l'offre résulterait en grande partie, selon lui, de l'absence de rupture technologique nouvelle après plusieurs grandes phases de développement résultant de l'invention de la machine à vapeur, du moteur à essence, de l'électricité et du numérique. La rareté des ressources terrestres (terres cultivables, énergies fossiles) et leur surexploitation nuisible à la qualité environnementale dans un contexte de vieillissement des populations, également synonyme de vieillissement du capital humain, ne feraient que renforcer cette tendance. La baisse de la productivité pourrait aussi s'expliquer par l'apparition de nouveaux géants (Aghion, 2018), notamment les GAFA, dont les positions dominantes sur les marchés et les ressources financières considérables ont pu conduire à des distorsions de concurrence défavorables à la productivité globale.

Toutefois, cette thèse d'un ralentissement, voire d'une baisse de l'offre potentielle serait contredite par deux phénomènes. Tout d'abord, la baisse de l'offre devrait provoquer des tensions inflationnistes, et lors de la Grande récession de 2008, on a plutôt observé des épisodes désinflationnistes, voire déflationnistes, pouvant refléter une insuffisance de la demande et un risque d'entrée en régime de stagnation séculaire au sens de Hansen (1939) et d'Eggertsson et Mehrotra (2014). Ce régime de stagnation séculaire (Le Garrec et Touzé, 2017) est caractérisé par une déflation permanente (ou une inflation proche de zéro), une production affaiblie par les rigidités nominales sur les salaires et une politique monétaire inactivée avec l'entrée en ZLB, acronyme anglais de Zero Lower Bond (« borne inférieure à zéro »). Ce régime résulte du fait que la banque centrale n'a pas la possibilité de fixer un taux directeur nominal négatif, quand bien même la situation économique dégradée et la faible inflation préconiseraient une baisse du taux monétaire en dessous de zéro. L'entrée en régime de stagnation séculaire est provoquée par une épargne trop forte par rapport à la demande de financement, poussant le taux d'intérêt d'équilibre en zone négative. Un effet secondaire de la chute du taux d'intérêt réel est la hausse du prix des actifs, en particulier ceux sans risque (comme les obligations anciennes avec des taux contractuels élevés) et l'immobilier. Deux lectures de ce régime de stagnation séculaire sont alors possibles :

- la première est celle de l'excès d'épargne : trop d'épargne conduirait à une suraccumulation de capital, laquelle provoquerait une forte baisse de sa productivité marginale et des taux d'intérêt réels ;
- la seconde lecture est celle du sous-financement de l'investissement : dans une telle configuration, les entreprises verraient leur demande de financement d'investissement rationnée par les intermédiaires financiers ; les opportunités de placement de l'épargne seraient limitées, ce qui conduirait à une chute du taux d'intérêt d'équilibre.

Eggersson et Mehrotra (2014) retiennent la seconde interprétation: la crise financière de 2008 aurait provoqué une crise de confiance conduisant à un resserrement du crédit par les intermédiaires financiers. Dans une situation de ZLB, la banque centrale ne peut plus s'appuyer sur son instrument conventionnel de politique monétaire, le taux directeur, et doit alors recourir à d'autres instruments moins conventionnels, tels que des politiques d'achats massifs de titres de créance. Dans ce régime de stagnation séculaire, les politiques budgétaires deviennent efficaces car la perspective de nouveaux débouchés de production a des effets inflationnistes, ce qui réduit les effets pervers des rigidités nominales sur la capacité des marchés à s'équilibrer par les prix. Toutefois, une relance excessive peut fortement dégrader le niveau d'épargne nationale et donc le niveau futur de production potentiel (Le Garrec et Touzé, 2017)

L'autre critique de la vision pessimiste de Gordon est développée par Aghion *et al.* (2017). Ces auteurs considèrent que l'évolution récente de la croissance de la productivité aurait été mal mesurée car l'effet bénéfique de la destruction créatrice au sens de Schumpeter aurait été sous-estimé. Selon leur nouvelle méthode d'évaluation, la croissance aux États-Unis aurait été minorée de 0,6 point sur la période 1983-2013 et de 0,5 point en France (Aghion *et al.*, 2018) : la croissance de la productivité aurait certes ralenti, mais dans une moindre

proportion. Cette sous-évaluation de la croissance de la productivité impliquerait que l'inflation aurait été encore surestimée : un tel constat accréditerait l'hypothèse d'une économie qui serait entrée dans une phase de faible inflation, voire de désinflation, et donc dans un régime de stagnation séculaire au sens de Hansen.

Mobilité internationale du capital : la mondialisation est-elle bénéfique ?

Dans un contexte de globalisation financière et marchande, l'impact du vieillissement sur l'épargne et sa transformation en capital productif national mérite d'être appréhendé à un niveau international. Les processus différenciés de transition démographique d'un pays à l'autre ont des effets variables sur leurs demandes nationales d'investissement, mais aussi sur leurs offres d'épargne : dans le cas de l'investissement, parce que la rentabilité du capital dépend de l'intensité capitalistique et donc de l'évolution de la population active ; dans celui de l'épargne, parce que les paramètres démographiques influent sur les choix individuels et sur le niveau de l'épargne agrégée. Ces transitions différenciées influeront donc sur la dynamique des flux internationaux de capitaux (Aglietta et al., 2001 et 2007; Gannon et al., 2016). Les potentialités des pays développés, aux populations vieillissantes et à la productivité en croissance ralentie, devraient les conduire à d'importants transferts de capitaux vers les pays moins développés qui connaissent encore un dynamisme démographique important et un fort potentiel de rattrapage technologique.

Toutefois, l'évolution observée depuis les années 1990 a mis en évidence un paradoxe (Lucas, 1990). Au lieu d'une destination des flux nets de capitaux des pays les plus riches vers les pays en voie de développement, on a plutôt observé l'inverse : les pays du Sud ont globalement dégagé des excédents qu'ils ont investis dans les pays du Nord.

Lorsqu'on considère seulement les *flux nets* d'investissement direct étranger (IDE), le solde des flux de capitaux des pays développés vers les pays moins développés est positif. Par exemple, en France, sur la période 2000-2016, le cumul des flux nets d'IDE sortants est de 880 milliards d'euros contre 358 milliards pour les flux nets d'IDE entrants, soit un solde de 522 milliards d'euros. Sur cette même période, la France a été, globalement, importatrice nette de capitaux mais exportatrice nette d'IDE, l'écart se justifiant notamment par l'achat de notre dette publique par des économies étrangères. Au

niveau mondial, le solde des flux de capitaux vers les pays en voie de développement est également positif si on exclut la demande de capital sans risque, à savoir les dettes publiques (Alfaro *et al.*, 2014). Deux raisons expliquent en partie ce phénomène. La première serait que les pays moins développés auraient des marchés financiers peu structurés (Wang *et al.*, 2017) et moins d'aptitude à fournir des actifs sans risque en raison notamment d'une plus grande instabilité politique ou monétaire – à cet égard, les pays développés auraient un meilleur avantage comparatif en termes de diversification du risque. La seconde raison serait que les banques centrales des pays émergents, à l'instar de la Chine, auraient voulu éviter l'appréciation de leur monnaie afin de préserver leur compétitivité-prix : elles auraient été ainsi amenées à acheter massivement des obligations publiques des pays développés.

La question de l'internationalisation de l'épargne n'est pas neutre sur le devenir des économies nationales. Si l'accès à une rémunération plus attractive du capital peut inciter certaines générations à exporter leur épargne, cette exportation de capital ne bénéficiera pas à la production nationale future.

Même si le paradoxe de Lucas rappelle que les flux internationaux de capitaux ont été favorables en moyenne à une entrée de capitaux dans les pays développés, ce qui devrait leur être favorable, il n'en demeure pas moins que la composition de ces flux peut avoir des effets discutables :

- les flux d'IDE des pays riches vers les pays moins développés sont souvent vecteurs de transferts technologiques, ce qui a des effets positifs sur la productivité globale des facteurs des pays bénéficiaires et renforce aussi leur compétitivité-prix;
- la demande des pays moins développés en actifs sans risque coïncide avec la hausse du chômage, la désindustrialisation, l'apparition d'un déficit public élevé et des émissions supplémentaires de titres de dette publique dans les pays développés.

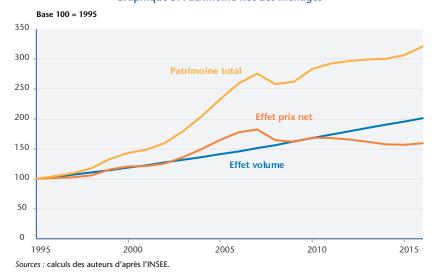
Finalement, le paradoxe de Lucas pourrait s'expliquer par celui du libre-échange et des déficits jumeaux (déficit public conjugué à un déficit commercial). Le libéralisme externe a des conséquences bien identifiées : les frontières s'ouvrent, des secteurs subissent la concurrence, puis suppriment des postes de travail ; les nouveaux chômeurs, souvent peu qualifiés, peinent à retrouver un emploi dans les secteurs qui bénéficient de la mondialisation, etc. Le paradoxe du libre-échange

est que ces effets pervers nécessitent un interventionnisme public national plus soutenu (assurance chômage, redistribution sociale, soutien de la demande), et donc un creusement du déficit public pour financer les préjudices sociaux de la mondialisation. Paradoxalement, ce déficit public accru consécutif de la mondialisation a pu être financé, en partie, par la capacité excédentaire de pays moins développés.

2.3. Épargne et investissement en France : quel bilan ?

■ Comment l'épargne macroéconomique des ménages s'alloue-elle ?

Fin 2016, le patrimoine net des ménages représentait 11 026 milliards d'euros, soit environ 490 % du PIB français (graphique 1 en introduction). Sa valeur a été multipliée par 3,2 en vingt ans (graphique 5) : plus de 60 % de cette hausse est en volume attribuable à l'accumulation d'épargne ; le reste vient de la revalorisation des prix d'actifs¹⁷. La crise de 2008 a frappé lourdement la valorisation des actions et de l'immobilier. Le patrimoine baisse en valeur puis remonte légèrement. La crise a mis un coup d'arrêt à l'ascension du poids du patrimoine net dans le PIB, qui stagne depuis autour de 490 % du PIB.



Graphique 5. Patrimoine net des ménages

^{17.} Pour les actifs non-financiers, la revalorisation a été calculée nette de la consommation de capital fixe (CCF).

Les actifs non-financiers, composés essentiellement de propriétés bâties et de terrains, pèsent à hauteur de 60 % de l'actif total des ménages en 2016 (graphique 2 en introduction) : cette proportion s'est beaucoup accrue entre 1999 et 2005 pour culminer à environ 65 % en 2011 et revenir ensuite à 60 % du patrimoine brut. Avec la baisse des taux de rémunération des comptes réglementés et des titres obligataires, le poids des liquidités a baissé tendanciellement (de plus de 20 % en 1995 à moins de 15 % en 2016). Le poids des actions, plus fluctuant, a légèrement baissé (moins de 11 % en 2016). Le poids des encours auprès des assureurs, composé de produit d'assurance-vie et d'épargne retraite et de réserves d'assurance dommage, a augmenté (10 % du portefeuille d'actif en 1995 ; 16,1 % en 2016).

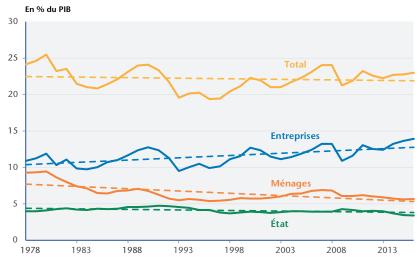
Si les ménages détiennent assez peu d'actions en direct ou *via* la détention de fonds commun de placement, une part importante de leur épargne est investie dans des contrats d'assurance-vie. Quel pourcentage de ces placements est investi par les compagnies d'assurance-vie *in fine* en actions, que ce soit directement ou indirectement ? La réponse n'est pas évidente, mais une fourchette d'estimation fiable se situe entre 15 à 20 % pour les années récentes¹⁸. Ce pourcentage limité résulte notamment de la double garantie qu'offrent les contrats en euros, majoritaires : liquidité des fonds versés (l'épargne reste disponible à tout moment) et garantie nominale (la valeur des fonds versés est garantie). Le succès de ces contrats en euros est le premier frein à l'achat d'actions par les compagnies d'assurance-vie.

■ Comment l'épargne et l'investissement s'ajustent-t-il ?

Depuis 1978, les taux d'investissement brut (graphique 6) sont restés stables (22,5 % du PIB en moyenne). Il en est de même du niveau d'épargne brut (22 % en moyenne, graphique 7), traduisant un quasi-équilibre en moyenne et donc un besoin de financement national proche de zéro. La stabilité du taux d'investissement n'est plus vérifiée si on étudie son niveau *net* (de la dépréciation du capital), qui enregistre un déclin continu (voir graphique 3 en introduction).

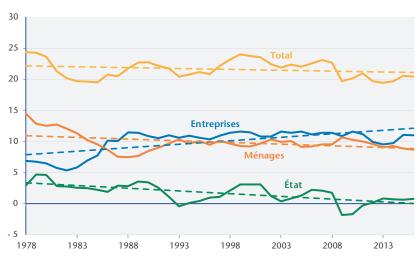
^{18.} Voir Slama et Toubon (2017) sur la répartition des placements des assurances-vie et mixtes, dont les trois quarts, environ, sont constitués par l'épargne des ménages. En 2016, cette répartition en montant est de 7 % en actions directes, 25 % en OPC (Organismes de placement collectif), plus de 60 % en obligations diverses. Si on ventile les « OPC résidents » selon leur destination finale, les pourcentages deviennent 13 % en actions (directes ou indirectes), 70 % en obligations et 10 % en « OPC non-résidents », dont les bénéficiaires finaux ne sont pas connus – pour les seuls contrats en UC, les pourcentages correspondants sont environ de 30 % en actions (surtout indirectes) et un tiers en OPC non-résidents.

Graphique 6. Taux d'investissement brut (y compris la variation de stocks)

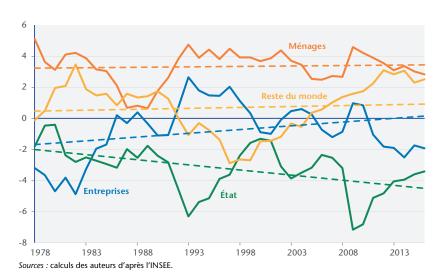


Sources : calculs des auteurs d'après l'INSEE.

Graphique 7. Taux d'épargne brute



Sources : calculs des auteurs d'après l'INSEE.



Graphique 8. Capacités (+) / Besoins (–) de financement = Épargne brute – Investissement brut

La capacité de l'économie française à financer par elle-même l'ensemble de ses besoins de financement est révélatrice du mode d'ajustement entre épargne et investissement. À partir de 1997, on observe une rupture de tendance concernant la capacité financière (nette) du reste du monde (graphique 8) : après avoir connu une baisse quasi continue depuis le début des années 1980 – période qui coïncide avec celle de la politique de désinflation compétitive dont l'objectif était d'améliorer la compétitivité prix de la production française –, cette capacité financière augmente à nouveau. Depuis 2005, elle est redevenue positive : le reste du monde soutient financièrement l'économie française (entre 2,5 et 3 % du PIB depuis 2011), alors que sur la période 1993-2005, la France était exportatrice nette de capitaux.

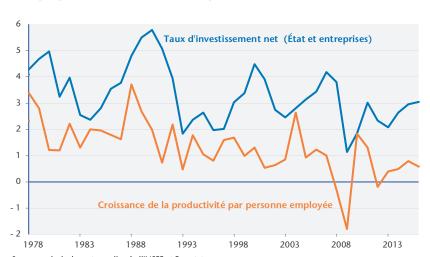
■ Faut-il s'inquiéter de la baisse de l'investissement net ?

L'investissement net des entreprises et de l'État a baissé en tendance depuis 30 ans (graphique 9). Une évolution similaire est observée pour la croissance de la productivité : les tendances linéaires sont quasi-identiques. Les mécanismes de causalité qui produisent un tel parallélisme des évolutions sont certes difficiles à identifier. En fait, deux interprétations, non exclusives, sont possibles : (i) soit le moindre investissement net public et privé est directement responsable de la baisse de la

productivité; (ii) soit les faibles perspectives de croissance de la productivité en France ont rendu moins rentables les investissements.

Dans le cas (i), la question pendante concerne les causes d'un sous-investissement en France. Une première thèse est celle du sous-financement des investissements, signifiant que les entreprises auraient des difficultés à financer leurs projets d'investissements, même lorsqu'ils sont rentables : ce qui pose à nouveau le problème d'une orientation accrue de l'épargne abondante des ménages vers l'économie réelle. Une autre hypothèse est celle d'un manque de confiance en l'avenir : les entreprises ne souhaiteraient pas augmenter leur capacité productive car elles seraient pessimistes sur les perspectives de débouchés supplémentaires.

Dans le cas (ii), l'enjeu porte d'abord sur les stratégies de politiques industrielles et d'investissement dans la R&D sur le long terme. Si on souhaite dépasser la stagnation de l'offre au sens de Gordon, il faut encourager les entrepreneurs à prendre des risques pour innover afin de favoriser l'émergence de nouvelles technologies plus productives (Aghion et Antonin, 2017). Mais là encore, pour enclencher ce processus salvateur, un choc de confiance qui redresse les anticipations des entreprises pourrait s'avérer hautement utile au départ.



Graphique 9. Taux de croissance de la productivité et taux d'investissement net

Sources : calculs des auteurs d'après l'INSEE et Eurostat.

3. Remèdes: sociaux, fiscaux, financiers et institutionnels

Quelles politiques sociales, fiscales et financières mettre en œuvre pour obtenir une meilleure accumulation ou allocation de l'épargne des ménages et du capital? Cet objectif d'efficience aura pour cible privilégiée les seniors aisés. Il doit conduire si possible à des mesures qui s'avèrent également redistributrices au plan inter- comme intragénérationnel.

Ces mesures chercheront à modifier dans le bon sens les comportements de l'épargnant du cycle de vie en jouant sur leurs déterminants, ce qui revient à :

- diminuer l'exposition au risque de l'épargnant par une meilleure couverture des risques non financiers mal assurés aujourd'hui : nous nous focaliserons ici sur une couverture sociale élargie et obligatoire du risque de perte d'autonomie ;
- inciter l'épargnant (senior) à une transmission anticipée ou à la consommation de son patrimoine par une réforme inédite des droits de succession;
- lever les contraintes de liquidité ou de crédit, liées à l'accession à la propriété pour les plus jeunes et à la détention du logement pour les retraités;
- allonger l'horizon décisionnel, par un développement de l'épargne retraite et, au-delà, par l'offre de nouveaux produits d'épargne « transgénérationnels », gérés par des investisseurs de long terme et adaptés au financement de l'économie réelle.

De telles mesures, en partie inédites, devront en outre tenir compte de fortes contraintes macroéconomiques. La plus évidente concerne le niveau élevé des transferts sociaux et plus généralement des dépenses publiques dans notre pays : comment financer, par exemple, une meilleure couverture des risques auxquels fait face l'épargnant au cours de son existence : le recours à la capitalisation est-elle aujourd'hui préférable ?

Une autre porte sur les implications d'une fiscalité différentielle des actifs patrimoniaux, contre le principe de neutralité fiscale. Si on privilégie le critère d'efficience, au vu du trop faible investissement actuel, le capital productif doit être de manière générale moins taxé que le patrimoine d'usage (si tant est que l'on puisse toujours opérer une telle distinction). Toute mesure fiscale dans ce sens va toutefois se heurter à une forte résistance des classes moyennes, dont le patrimoine est

constitué en grande partie de liquidités et d'immobilier résidentiel; et elle sera de fait fortement inégalitaire puisque le patrimoine professionnel et surtout financier (hors liquidités) est, dans notre pays tout du moins, fortement concentré aux mains des plus fortunés.

Enfin, la réglementation financière et fiscale devrait évoluer de façon à favoriser l'émergence d'un cadre institutionnel favorable et véritablement adapté et aux investissements de long terme.

3.1. Comment financer une assurance dépendance obligatoire et inclusive ?

La remontée des risques associés à la longévité explique en partie la « crispation patrimoniale » des seniors. Une manière de faciliter la réorientation de leur épargne (vers des placements plus longs et risqués) ou la transmission anticipée de leur patrimoine serait d'introduire une couverture publique obligatoire plus étendue de la dépendance (lourde) au domicile et surtout en établissement (EPHAD), où les restes à charge restent trop importants. Les caractéristiques du risque de perte d'autonomie justifient une large mutualisation : il s'agit d'un risque mal couvert par le marché (couverture et taille limitées, refus d'assurance importants, rente versée souvent modeste), d'occurrence limitée avec une probabilité de terminer dépendant (lourd) entre 15 et 20 % seulement à 65 ans (Lecroart, 2011), mais avec des conséquences, financières et autres, dramatiques pour l'individu, les familles concernées et la société. Cette assurance dépendance publique, de type '5e risque', pourrait être « aussi inclusive à l'égard de la dépendance que ne l'est aujourd'hui l'assurance maladie pour la santé » (Lefebvre et Pestieau, 2017, p. 131-2).

Pour assurer le financement de cette couverture élargie, l'idée serait de faire contribuer le 3^e âge au financement des besoins du 4^e âge sur le mode de la répartition. Faire porter la mesure également sur les actifs se heurtant à de grosses difficultés, les contributions ne concerneraient que les retraités potentiels (dès 62 ans, par exemple), quitte à revenir sur la hausse récente de leur CSG: dans une logique d'assurance sociale, les retraités financeraient les très âgés (dépendants) « comme » les actifs financent les retraités (Masson, 2018). Les cotisations seraient également, pour partie, assises sur le *stock* de patrimoine lui-même (plutôt que sur ses revenus comme la CSG). L'idée sous-jacente est que le prélèvement proposé ne pèserait pas sur le coût du travail mais ferait

contribuer le patrimoine des seniors au financement de notre modèle social selon une logique de capacités contributives.

Cette mesure aurait encore l'avantage de dégonfler quelque peu la suraccumulation relative des seniors grâce aux cotisations prélevées, à la diminution du motif de précaution due à une meilleure couverture du risque de longévité, ou encore à l'incitation à la donation pour limiter les cotisations sur le stock de patrimoine. Réduisant le fossé patrimonial entre générations, elle permettrait encore, de manière conséquente, de faire davantage participer les baby-boomers au financement de leur propre dépendance, plutôt que de recourir à des expédients quand ces derniers seront concernés. Elle aurait enfin un caractère redistributif dans la mesure où les cotisations seraient pour partie assises sur le patrimoine et où la perte d'autonomie frappe davantage les catégories modestes et les femmes.

Le premier obstacle à une telle mesure concerne le haut niveau des prélèvements obligatoires dans notre pays et le fait de prélever à large échelle sur des revenus de transfert (i.e. les pensions de retraite), même s'il ne s'agit que de compléter les sommes déjà allouées à la dépendance – et d'organiser autrement leur affectation. Mais les propositions d'une assurance dépendance obligatoire en capitalisation, où les cotisations commenceraient assez tôt¹⁹ et où l'État prendrait en charge les cotisations des plus âgés pendant la période de transition (selon la proposition de la compagnie AXA), n'ont pas reçu un accueil favorable, y compris au sein même des milieux patronaux ou de l'assurance.

3.2. Réformer l'impôt successoral : la réforme Impher

Comment réduire la « crispation patrimoniale » des seniors (aisés) dont nous avons souligné les causes multiples et les effets néfastes ? Comment éviter qu'ils deviennent les plus riches du cimetière en laissant derrière eux un patrimoine inerte, peu risqué ?

Une simple redistribution de leur patrimoine (ou une fiscalité accrue sur les pensions et certains revenus du capital) ne modifiera guère leurs choix de placements. De même, une pression fiscale accrue sur la propriété immobilière pleine et entière, qui les concernerait au premier chef, n'aura pas non plus d'incidence notable sur leurs comportements. Si tant est qu'il soit politiquement faisable, ce type de mesure

^{19.} Sur le mode du programme singapourien *Eldershild*, où les cotisations commencent dès 40 ans et où l'affiliation est quasi obligatoire.

diminuerait d'autant des inégalités de patrimoine particulièrement élevées entre seniors et par voie de conséquence les inégalités face à l'héritage, ce qui n'est certes pas négligeable; mais, hors l'usage qui pourrait être fait des recettes fiscales, il ne conduirait pas à une meilleure allocation de l'épargne.

Si l'on veut véritablement inciter (fiscalement) les seniors, détenteurs d'une masse inerte de patrimoine, à reconsidérer leurs stratégies d'accumulation, il n'existe qu'un seul levier puissant à ces âges : les droits de succession. Mais comment l'utiliser ?

Comment désinciter à la transmission post mortem ?

Un allègement spécifique des droits de donation, souvent évoqué, semblerait ici la mesure appropriée, puisque les ménages (aisés) s'y avèreraient sensibles dans certaines proportions (§ 1.3). L'expérience française des quinze dernières années montre cependant qu'un tel allègement fiscal présente des inconvénients majeurs : il favorise les effets d'aubaine ; il est très inégalitaire car les donations, surtout en montant, sont l'apanage des familles les plus riches ; et il réduit sensiblement les recettes fiscales (cf. Masson, 2018).

La parade consiste à proposer, *a contrario*, une augmentation sélective des droits de succession ciblée sur les seuls héritages familiaux, *i.e.* une taxation plus lourde et progressive de ces héritages (en ligne directe) à l'exclusion des dons ou legs caritatifs et des transferts de patrimoine familial ou professionnel effectués de son vivant aux enfants²⁰. À seuil d'exemption inchangé (100 000 euros par enfant et par parent), la mesure concernerait les 20 % des familles les plus aisées (qui possèdent près des 3/4 du patrimoine global) ; au-delà du seuil, on pourrait se contenter de deux taux élevés, 30 % puis 60 % par exemple, au lieu de la kyrielle de taux que nous avons en France. La fiscalité des donations ne serait pas *a priori* modifiée (mais le délai fiscal de rappel des donations à la succession pourrait être ramené de 15 à 10 ans). Ce dispositif fiscal sera baptisé *Impher* (pour Imposition des seuls héritages).

Cette mesure inédite peut être défendue pour ses effets redistributifs, au plan de l'égalité des chances entre enfants ou de l'équité intergénérationnelle (voir Masson, 2018). Mais son introduction se

^{20.} Les donations non concernées par la surtaxe introduite devraient être pleines et entières : les donations avec réserve d'usufruit, par exemple, n'entraînent pas en effet une véritable transmission aux enfants qui ne possèdent que la nue-propriété du bien recu.

justifie d'abord en termes d'efficience, pour ses effets incitatifs : la désincitation à l'héritage (introduite par la surtaxe successorale) inciterait ainsi à la donation (suffisamment précoce) beaucoup plus sûrement qu'un allègement des droits de donation – et cela sans présenter les mêmes inconvénients puisqu'elle apporterait des recettes nouvelles.

La menace de la surtaxe successorale encouragerait aussi les seniors à la liquéfaction de leur patrimoine immobilier tout en demeurant chez eux (§ 3.3) et favoriserait les placements « transgénérationnels » des familles aisées (§ 3.4) : autrement dit, la mesure *Impher* jouerait un rôle pivot dans l'ensemble des réformes proposées, auxquelles elle servirait de catalyseur²¹. Mais pour qu'il en soit ainsi, encore faut-il que la menace de surtaxe soit effective. Si elle comporterait forcément des aménagements transitoires pour les parents les plus âgés, la mesure *Impher* devrait donc, pour jouer à plein, s'inscrire de manière *crédible sur le long terme* pour inciter dès aujourd'hui les ménages plus jeunes (du *baby-boom*) à préparer activement leur succession en vue d'éviter la surtaxe successorale introduite.

La mesure *Impher* aurait en fait un côté « libéral » : elle entendrait responsabiliser les parents ou épargnants aisés dans la préparation de leur succession, tout en les laissant libres de décider par eux-mêmes. Elle serait « gagnante », soit que les familles concernées réagissent aux incitations introduites en remédiant aux défauts de la situation patrimoniale actuelle, soit qu'elle génère un supplément de recettes fiscales, particulièrement appréciable dans le contexte actuel où la fiscalité sur la détention du capital vient d'être réduite (réduction de l'ISF, introduction de la *flat tax*, suppression de l'*exit tax*, ...)²².

Fût-il concentré sur les plus riches, un alourdissement général des droits de succession ne serait pas une réponse adaptée aux défauts de la situation patrimoniale actuelle ; il pourrait selon certains décourager l'épargne et se heurterait surtout à une forte impopularité. La mesure *Impher* ne souffrirait pas de ces carences : elle serait moins « distorsive » et source d'exil fiscal, grâce aux moyens offerts pour échapper à la surtaxe introduite ; et surtout elle serait plus *juste*, dans la mesure où la surtaxe sur les héritages ne toucherait que les ménages aisés « qui le

^{21.} L'instauration d'une assurance dépendance inclusive renforcerait ces effets incitatifs de la mesure *Impher*.

^{22.} Les études empiriques montrent qu'elle ferait les deux à la fois dans des proportions significatives, mais qui ne peuvent être connues précisément à l'avance : voir Masson (2018) et les références dans cet article.

méritent », du fait de leur égoïsme ou de leur myopie, soit qu'ils ne soient pas assez altruistes au plan familial et/ou au plan social (dons ou legs caritatifs), soit qu'ils ne préparent pas leur succession suffisamment à l'avance.

Rééquilibrer la répartition du patrimoine vers les jeunes générations

La situation patrimoniale actuelle invite à un rééquilibrage de la répartition du patrimoine vers les jeunes générations d'abord pour des raisons d'efficience : décongestionner la masse de patrimoine « dormant » aux mains des seniors, réallouer le patrimoine vers les jeunes actifs plus tolérants au risque, à horizon de vie plus long et contraints dans l'accomplissement de leurs projets patrimoniaux (logement, retraite, ...). Ce rééquilibrage répondrait par ailleurs à un souci d'équité intergénérationnelle, indépendamment du sens que l'on prête à ce concept quelque peu bâtard.

En incitant à la transmission anticipée, la mesure *Impher* permettrait de faire circuler le patrimoine plus rapidement vers les jeunes générations. Dans cette perspective, le délai fiscal de rappel ou de réintégration des donations antérieures dans la succession constitue une variable clef, surtout avec un barème de taxation des héritages plus progressif : en France, ce délai est aujourd'hui sans doute trop long, de 15 ans depuis 2012, et pourrait être ramené à 10 ans par exemple ; mais il n'y a pas de raison d'alléger autrement la fiscalité des donations, pratique concentrée au sein des classes aisées.

La donation permet effectivement de lever les contraintes de liquidité des jeunes ménages. Sur les données de l'enquête Patrimoine 2010 de l'Insee, Arrondel et al. (2014) montrent ainsi que la probabilité de créer ou reprendre une entreprise augmente lorsqu'une donation a été reçue (mais ne dépend pas significativement du fait d'être héritier ou d'avoir été aidé financièrement): avoir reçu une donation augmente de 50 % la probabilité de création ou reprise d'entreprise. Celle d'acheter sa résidence principale augmente avec les deux formes de transfert, donation et héritage, mais davantage avec la première: les ménages donataires ont une probabilité environ 1,6 fois supérieure d'acheter leur résidence principale par rapport à ceux qui n'ont pas reçu de donation; une donation précoce, reçue avant 35 ans, a encore un effet plus important, entraînant plus du doublement de la probabilité de devenir propriétaire.

En matière de succession, la réforme fiscale *Impher* pourrait être complétée par d'autres mesures d'efficience limitant la réserve des enfants. Une liberté de tester accrue serait ainsi accordée pour la transmission du patrimoine professionnel, pourvu que celle-ci soit effectuée du vivant du propriétaire (avec éventuellement une limite supérieure d'âge): la transmission de l'entreprise familiale suppose en effet une certaine latitude (y compris au plan fiscal) dans le choix d'un successeur motivé et compétent, au sein ou hors de la famille. De même, les dons ou legs caritatifs à des œuvres ou fondations reconnues d'intérêt général (FRUP) pourraient bénéficier, outre de l'incitation fiscale engendrée par la mesure *Impher*, d'une liberté de tester accrue.

Enfin, les recettes fiscales en hausse produites par cette réforme *Impher* pourraient être *pré-affectées* au financement de programmes publics à destination des jeunes, dans le but d'aider spécifiquement les jeunes en difficulté ou de renforcer plus généralement l'égalité des chances. Dans cette optique, la dotation universelle d'un capital accordé à tout jeune (à 18 ans ?) pourrait ainsi s'interpréter comme une mutualisation partielle de l'héritage.

3.3. Lever les contraintes de liquidité liées à la propriété immobilière

L'immobilier (résidentiel) joue un rôle clef, aux différents âges de la vie, dans les stratégies patrimoniales des ménages et dans les contraintes de liquidité auxquelles ils font face. Source d'inégalités territoriales majeures, les prix de l'immobilier sont tirés vers le haut par l'augmentation de la rente foncière, d'abord en « zone 1 » (Paris et sa première couronne, la Côte d'Azur), mais aussi dans une moindre mesure dans la « zone 2 » (grandes agglomérations de province), cela au détriment de la « zone 3 » (villes moyennes et régions rurales). L'économie de la connaissance et le développement des TIC (technologies de l'information et de la communication) ne feraient que renforcer ce déséquilibre en conduisant, paradoxalement, à une agglomération continue des activités économiques dans les grands centres urbains, concentration géographique qui favoriserait les échanges informels féconds au sein d'une main-d'œuvre diplômée et internationalisée et offrirait à cette dernière les services et l'offre culturelle qu'elle désire (Askenazy, 2016). Or, pour diminuer la rente foncière, on ne peut quère compter dans notre pays sur un déclin démographique qui diminuerait les tensions sur le marché de l'immobilier ; la construction de logements neufs serait certes plus efficace, mais se révèle une œuvre de longue haleine, le volume des permis de construire accordés venant juste de retrouver le niveau de 1980...

Dans le contexte actuel, l'épargne des jeunes ménages est souvent mobilisée jusqu'aux âges mûrs par un processus long et lourd d'accession à la propriété qui tend à évincer d'autres formes de placement, hors les encaisses de précaution à moyen terme. Et l'épargne des seniors répond en priorité à un motif de précaution de long terme et au désir concomitant, profondément ancré, de rester (propriétaire) chez soi le plus longtemps possible (§ 1.3).

Une solution tentante, prônée notamment au sein de la Commission européenne ou de l'OCDE, serait alors de taxer davantage la propriété pleine et entière (qui confère ususfructus et abusus). Aux yeux de ces promoteurs, une telle mesure fiscale aurait de multiples avantages : elle concernerait une propriété « immobile », frapperait d'abord les ménages seniors, serait moins défavorable que d'autres impôts (sur le revenu) à l'emploi et à la croissance, inciterait à une réorientation de l'épargne vers le financement de l'économie, etc. (Masson, 2018). Elle présente cependant nombre d'inconvénients, surtout dans notre pays qui taxe déjà l'immobilier et le foncier sensiblement plus que ses voisins. Elle favoriserait ainsi les plus riches qui possèdent, en proportion, moins d'immobilier que le ménage moyen. Elle exigerait une réévaluation périodique des biens immobiliers et fonciers, qui se heurte (comme pour les taxes foncières) à des problèmes de faisabilité politique. Elle renforcerait les risques de gentrification des centres urbains, en empêchant les jeunes générations d'y devenir propriétaires et en créant des difficultés de paiement pour certains propriétaires âgés.

Si l'on veut décourager à la propriété pleine et entière, trop onéreuse et source de multiples effets pervers rappelés plus haut, la voie la plus prometteuse consiste plutôt, en agissant sur l'offre, à multiplier les statuts possibles de propriété partielle ou d'occupation du logement susceptibles d'entrer en concurrence avec la pleine propriété, car moins chers (pour les jeunes) ou permettant d'obtenir des liquidités tout en restant à demeure (pour les seniors).

■ Une « propriété à vie » moins chère pour les jeunes ménages ?

Les mesures en faveur d'une propriété partielle, plus accessible aux jeunes ménages dans les zones tendues, sont encore à l'état embryonnaire. Les propositions concernent surtout, pour l'instant, la zone 1, notamment autour du projet du Grand Paris (et du développement

envisagé de foncières cotées ou non cotées dans le logement et le parc locatif privé). Elles s'adressent en priorité aux jeunes diplômés.

La propriété à vie procède d'un contrat entre le jeune ménage et la garantie foncière détentrice du bien. Ce contrat porte sur une période de 50 ans, pendant laquelle le jeune ménage acheteur du bien jouit des principales facultés associées à la propriété, à l'exception de la transmission : l'usage sans contrainte, y compris pendant la retraite ; la possibilité de vendre (selon une clause de rachat contractuel du reliquat du contrat) ; la participation aux assemblées de copropriétaires, etc. Au terme du contrat, le bien revient normalement à la garantie foncière. En renonçant à la possibilité de transmission, le jeune ménage bénéficie en contrepartie d'une décote à l'acquisition : celle-ci serait significative en zone 1 (20 % ou un peu plus) – mais minime en zone 2... et nulle (sinon négative) en zone 3. La mesure ne permettrait d'avancer l'âge d'accession à la propriété que dans les zones aisées²³.

 Des produits viagers rénovés pour liquéfier le patrimoine immobilier à la retraite

Les produits viagers « immédiats », acquis à la retraite, devraient permettre à des seniors souvent propriétaires mais en manque de liquidités - housing rich, cash poor - de récupérer de l'argent frais en « liquéfiant » d'une manière ou d'une autre leur logement tout en continuant à l'occuper. L'allongement de l'espérance de vie et l'augmentation des risques associés à la longévité devraient a priori réserver un avenir prometteur à ce type de produits : l'argent recueilli pourrait servir aussi bien pour augmenter sa consommation, aider ses enfants, au besoin par une transmission anticipée, ou encore comme encaisses de précaution. Il faut cependant y regarder de plus près : pour l'instant, ces produits, qui regroupent la vente en viager et le prêt viager hypothécaire, sont peu diffusés sous leur forme traditionnelle et constituent le plus souvent des marchés de niche ou en devenir, mal connus et mal régulés, en France comme ailleurs. L'annexe 2 rappelle le principe de ces produits et en propose des formes rénovées, plus prometteuses, incluant la vente anticipée occupée (VAO).

^{23.} Voir la proposition d'Associés en Finance : « Repenser la propriété immobilière selon les âges de la vie : acquisition, liquéfaction, détention partielle » (29 mars 2018). En l'état actuel des choses, il est difficile de se prononcer sur l'accueil qui serait réservé à cette offre nouvelle de propriété partielle : cette dernière pourrait séduire des jeunes ménages aisés et diplômés, pour lesquels la transmission de capital humain aux enfants dans un cadre urbain adapté (au plan éducatif ou culturel) primerait la transmission matérielle.

La prise en compte récente des effets, naguère sous-estimés, d'un vieillissement accéléré explique le regain d'intérêt pour ces produits viagers. Leur avenir demeure néanmoins subordonné à une offre encore améliorée mais aussi à une volonté politique affichée : l'intervention soutenue de l'État s'avèrerait indispensable pour réguler ces marchés et favoriser leur développement. Mais cela risque de ne pas suffire (cf. annexe 2) : seule une incitation fiscale forte pourrait conduire les ménages concernés à reconsidérer leurs choix en faveur de la liquéfaction de leur logement. En introduisant une surtaxe progressive sur les héritages familiaux conséquents, la mesure *Impher* fournirait l'incitation désirée : les produits viagers envisagés conduisent tous, en effet, à réduire le montant de l'actif net transmis post mortem (soumis après partage à l'impôt) ; ils deviendraient beaucoup plus attractifs s'ils permettaient d'éviter ou de réduire la surtaxe introduite.

Le développement de tels produits pourrait produire une certaine détente sur les prix de l'immobilier. L'objection vient de ce qu'il ne concernerait que certaines catégories, plutôt aisées, propriétaires de logement à fort potentiel. Pour les locataires, plus exposés à la perte d'autonomie d'après l'enquête *Share*, et les détenteurs de logements plus modestes, l'adoption d'une assurance dépendance inclusive resterait en particulier indispensable.

3.4. Allonger l'horizon de l'épargnant par une offre de placements adaptée

Les milieux financiers insistent beaucoup sur l'urgence d'offrir des placements plus longs et risqués aux jeunes ménages (avant 50 ans), notamment en matière d'épargne retraite, mais ne prévoient pas grand-chose pour les ménages plus âgés. Nous insisterons au contraire sur la nécessité d'allonger également l'épargne des seniors qui possèdent la plus grande part de patrimoine financier : cet objectif majeur devrait conduire à une offre inédite de produits « transgénérationnels », détenus successivement par deux générations de la même famille.

Dans les deux cas (retraite et transmission), ces placements longs seraient plus aisément transformables par les marchés et les intermédiaires financiers en investissements productifs. Il y a en effet un consensus sur l'importance des besoins de financement actuels de l'économie, dans les infrastructures et l'appareil productif (à réparer et à adapter), les innovations et la R&D, les start-up « à inonder de

capital », l'urbanisation, le local, la transition énergétique et numérique, le développement durable et en bas carbone, les fonds propres des TPE-PME, ou encore dans les investissements en capital humain, dans la santé, l'éducation et la formation ; or une relance de l'investissement public ne suffira pas, en tout état de cause, à satisfaire l'ensemble de ces besoins massifs et urgents (voir § 3.5).

 Allonger l'horizon des jeunes ménages par la promotion de l'épargne retraite

Les projections du COR (2017) laissent présager, selon les hypothèses de croissance, une baisse de la pension moyenne des retraités, relative au revenu d'activité moyen, comprise entre 10 et 18 % en 2040 (et 18 et 34 % en 2070). Paradoxalement, les baisses les plus fortes correspondent au scénario optimiste, avec un taux de croissance élevé de la productivité (1,8 % par an). Ce scénario met en avant l'effet bénéfique sur l'équilibre financier des régimes d'une indexation des pensions en cours sur les prix plutôt que sur les salaires. En revanche, la baisse la plus faible correspond au scénario pessimiste sur le taux de croissance de la productivité (1 % par an). Dans ce scénario, le régime de retraite est en déficit (1,4 % du PIB en 2040 et 1,8 % en 2070) : le niveau de pension annoncé n'est donc pas finançable par les ressources courantes. Le dilemme est donc le suivant : en cas de forte croissance, le système est soutenable mais le niveau de vie relatif des retraités décroche; en cas de faible croissance, le niveau de vie relatif des retraités se maintient mais la charge pour les actifs peut devenir insupportable. De là, les tentatives de réforme qui cherchent à immuniser le système en répartition par rapport à la croissance (Blanchet et al., 2016) ou à introduire des mécanismes incitant à travailler plus longtemps.

Ces perspectives d'avenir problématiques du système public de retraite pourraient favoriser le développement de l'épargne retraite. Par essence, un dispositif spécifique d'épargne retraite est un régime qui permet de s'assurer contre le risque de vivre trop longtemps, ce qui suppose que la modalité première de liquidation est celle de la rente viagère. En raison de l'horizon lointain de l'usage de cette épargne, il serait judicieux qu'elle s'investisse dans des supports à maturité longue. Toutefois, la mise en place d'un tel dispositif se heurte à plusieurs difficultés.

Une première difficulté porte sur la contrainte financière : les générations concernées disposent-elles des revenus suffisants pour soutenir cet effort d'épargne une fois satisfaits les besoins de consommation et

de logement (loyers ou charges d'intérêts d'emprunt) ? Sinon, faut-il prévoir un redéploiement des dépenses sociales en faveur des actifs pour leur donner des marges de manœuvre suffisantes ?

Un deuxième problème résulte de la complexité des dispositifs d'épargne retraite. En effet, de nombreux supports (Perp, Perco, Madelin, etc.) existent avec des fiscalités différentes sans possibilité de transfert. Dans ses diverses dispositions en faveur de l'épargne retraite, la loi Pacte vise à remédier à ses défauts en facilitant la portabilité d'un produit à l'autre, en permettant de transférer les avoirs d'un Perp dans un Perco, etc. Elle vise plus généralement à une meilleure harmonisation de l'offre, en proposant un produit unifié dénommé « Plan d'épargne retraite », qui pourra être ouvert par le travailleur ou par l'employeur.

La loi Pacte encourage aux versements volontaires grâce à des déductions fiscales et prévoit une plus large possibilité de sorties en capital, pour rapprocher les produits d'épargne retraite de ceux de l'assurance-vie. Son intention est claire, fondée sur un constat négatif : en dépit d'une fiscalité déjà attractive²⁴ et de la démultiplication des dispositifs, l'épargne retraite n'est pas populaire en France, contrairement à l'assurance-vie. Fin 2016, l'épargne retraite capitalisait environ 200 milliards d'euros en encours, ce qui reste modeste au regard du patrimoine total ou même des 1 700 milliards de l'assurance-vie. Comme cette faible attirance s'expliquerait d'abord par la sortie imposée en rente viagère et par la disparition de l'épargne retraite lors du décès (cf. § 1.3), l'idée serait de favoriser la sortie en capital. Le recul de la mortalité aux âges élevés rend cependant problématique cette modalité de sortie : la rente apparaît la meilleure façon de s'assurer contre le risque de vivre trop longtemps puisque le capital restant bénéficie aux seuls survivants parmi les cotisants. L'allongement de l'espérance de vie militerait plutôt, à rebours, pour une épargne retraite par capitalisation obligatoire et à sortie en rente, qui aurait le mérite de protéger les futurs retraités en leur garantissant des revenus supplémentaires. Le caractère obligatoire, toutefois, se limiterait au caractère viager de la liquidation de l'épargne : au-delà, les ménages plus aisés seraient libres de s'adapter en ajustant leur épargne à la baisse, alors que les autres, sans épargne personnelle et rationnés sur le

^{24.} L'épargne retraite est en général déductible du revenu imposable. En contrepartie, à la liquidation, la rente viagère est imposée.

marché du crédit, subiraient une épargne forcée, risquant d'impacter leur niveau de vie.

Les inégalités d'espérance de vie soulèvent des interrogations d'un autre type. Dans un système libre et volontaire, les individus en bonne santé et dotés d'une espérance de vie longue sont les principaux intéressés par une assurance viagère. Pour les autres, la rente viagère paraît coûteuse car elle nécessite une épargne élevée au regard de l'horizon (espéré) trop court de revenus supplémentaires : les « bons » risques, c'est-à-dire les épargnants à espérance de vie courte, s'auto-excluent. Dans une telle configuration, rendre obligatoire l'adhésion présente le mérite d'éviter ce processus d'antisélection. Cependant, l'obligation a un défaut : les épargnants avec une espérance de vie courte vont financer en partie la rente de ceux qui ont une espérance de vie longue. Cette redistribution forcée va plutôt dans le bon sens entre hommes et femmes; mais elle apparaît perverse entre catégories sociales modestes et aisées, et pourrait être limitée par des mesures objectives de la pénibilité ou concernant l'incidence directe des conditions de travail sur les taux de mortalité.

 Allonger l'horizon des seniors par l'offre de placements financiers transgénérationnels

Comment orienter l'épargne des seniors vers des investissements plus longs et risqués ? Au vu de la crispation patrimoniale dont font preuve ces derniers, la réalisation d'un tel objectif devra s'appuyer sur des incitations fiscales particulièrement *fortes* (ce qui explique en partie qu'elle ne séduise guère les milieux financiers).

Taxer davantage, par des canaux variables, la propriété pleine et entière du logement ne fera que réduire le pouvoir d'achat des seniors ou les conduire à liquéfier leur habitation principale tout en restant chez eux, par la vente en viager par exemple. Une taxation accrue des résidences secondaires ou de l'immobilier de rapport offre davantage de possibilités de réaction – telle la vente du bien et/ou sa transmission anticipée aux enfants –, mais il ne faut guère en attendre une réaffectation vers des placements plus longs et risqués.

Une seule solution apparaît envisageable pour allonger l'horizon des seniors au-delà de leur existence : tabler sur leur « altruisme tempéré » (§ 1.4) et appliquer la mesure *Impher*, soit une augmentation conséquente et progressive de la taxation des seuls héritages familiaux : les investissements dans des placements longs et plus

risqués, détenus jusqu'à la fin de vie et ensuite pour une période minimale par l'héritier (25 ans au total par exemple), bénéficieraient alors d'exonérations fiscales, qui s'avéreraient d'autant plus incitatives que la surtaxe successorale sera forte.

Une fois assurée l'attractivité de ces produits longs et risqués, notamment pour les seniors aisés, reste à répondre à deux questions.

- Quelle serait l'affectation des fonds ainsi recueillis? Le lien entre la structure de l'épargne financière des ménages liquidité, risque, terme et sa destination finale est en effet tout au plus indirect (Aussilloux et Espagne, 2017): l'épargne en assurance-vie près de 1 700 milliards d'euros en France est ainsi peu liquide, en partie risquée (contrats en unités de compte) et longue, alors que les actifs détenus par les sociétés d'assurance-vie sont le plus souvent liquides et orientés à court terme (cf. § 2.3).
- Qui serait éventuellement préposé à la gestion de ces fonds ? Au vu du lien trop indirect entre l'épargne des ménages et son affectation finale, il serait préférable que ces investissements s'effectuent dans des fonds dédiés énergie, infrastructures, R&D, local, etc. ou souverains, favorables à la croissance et que ces fonds soient gérés par des investisseurs de long terme, socialement responsables (ISR).

3.5. Créer un environnement institutionnel favorable à l'investissement à long terme

L'orientation de l'épargne vers des supports bloqués pour être investis à long terme va nécessiter le recours à des institutions financières compétentes dans ce domaine. La compétence suppose des investisseurs en mesure d'identifier et d'acquérir des investissements dont la rentabilité s'inscrit dans le long terme mais aussi une réglementation financière et fiscale associée qui ne soit pas défavorable à ces investissements.

Investisseurs et investissements de long terme

En France, les investisseurs privés traditionnels à long terme sont les compagnies d'assurance-vie. Nous avons vu que les fonds des compagnies d'assurance sont, paradoxalement, peu investis en actions mais principalement dans des placements obligataires et sans risque : la durée de référence pour les placements est trop courte (8 ans) et les fonds en euros sont privilégiés par les ménages car ils offrent une

garantie en capital. L'encours des contrats d'assurance-vie est considérable (1 700 milliards d'euros), mais le rendement moyen est donc limité : 3,8 % sur vingt ans et 1,8 % en 2017.

Dans d'autres pays, les fonds de pension de retraite sont souvent d'importants investisseurs privés ou publics de long terme : aux États-Unis, le célèbre fonds de pension CALPERS, qui verse des retraites aux agents publics de la Californie, capitalisait environ 1 700 milliards de dollars en 2017 et affichait une rentabilité moyenne de 6,6 % sur 20 ans et de 11,2 % en 2017. Il existe aussi les fonds souverains dont le capital est la propriété de l'État et dont les horizons de retour sur investissement peuvent être longs. La Norvège dispose ainsi de deux fonds souverains : leur objectif final est de financer les besoins financiers de l'État-providence à long terme, ce qui leur assigne une mission de lissage et de juste répartition intergénérationnelle de la rente pétrolière dans le temps. Le premier fonds investit dans l'économie nationale (Statens pensionsfond Norge). Le second (Statens pensionsfond Utland) a pour mission de mettre en réserve une partie des revenus issus de la rente pétrolière et de les faire fructifier à l'aide d'investissements diversifiés dans les pays étrangers : en 2017, ce fonds capitalisait près de 1 000 milliards de dollars avec une rentabilité moyenne sur 20 ans d'environ 5,8 % et de 6,9 % en 2016.

Par définition, les investissements à long terme financent des activités économiques dont le retour sur investissement ne peut s'apprécier que sur longue période. Il peut s'agir de la constitution de portefeuille d'actifs avec une logique de détention longue sans recherche de spéculation court-termiste au gré des fluctuations boursières. La présence de ces investisseurs au sein des conseils d'administration peut impacter la gouvernance des entreprises en allongeant les horizons de rentabilité. La détention longue est aussi considérée comme facteur de stabilisation financière, puisque cette forme de gestion n'amplifie pas les mouvements à la hausse comme à la baisse. Il peut s'agir aussi de prise de participations lors de l'émission d'actions d'entreprises nouvelles à forte capacité d'innovation dans tous les secteurs utiles (santé, aérospatial, numérique, énergie, agriculture, environnement, transport, etc.). La nouvelle entreprise ne recourt alors pas au crédit pour financer ses investissements, au risque d'être exposé aux pressions financières, mais s'appuie sur un solide actionnariat dont l'objectif est de rester longtemps.

Les supports d'investissements à long terme peuvent être « tangibles » ou « intangibles ». Le caractère tangible signifie qu'il existe une contrepartie matérielle visible et incorporable dans l'actif en tant qu'immobilisation. Les actifs « intangibles » ont une réalité moins concrète. S'il s'agit de brevets, la valeur économique est ajoutée au bilan. En revanche, ce n'est pas le cas pour de nombreux autres actifs, tels que l'investissement dans le capital humain, la protection de l'environnement, les biens publics tels que la recherche fondamentale ou les infrastructures publiques, qui sont essentiels à la production et qui contribuent indirectement à la valorisation des entreprises. Souvent, les investisseurs privés peinent à valoriser ces actifs intangibles ainsi que les investissements à rendement croissant. Dans ces domaines où le marché est défaillant, l'action de l'État est particulièrement légitime.

Une réglementation financière favorable aux investissements de long terme ?

Une réglementation financière favorable aux investissements de long terme suppose d'abord qu'adopter des critères de gestion qui incorporent des horizons longs, à travers par exemple une valorisation des actifs à partir d'un prix moyen sur longue période et non en valeur de marché : l'appréciation de la valeur de l'investissement se rapproche de sa valeur fondamentale plus que de sa valeur spéculative. Se doter de critères de solvabilité sur une base longue (et non sur des *value at risk* à quelques mois) permet ensuite d'investir dans des projets certes déficitaires à court ou moyen terme mais à forte capacité excédentaire à plus long terme. Aglietta et Rigot (2012) rappellent ainsi que Solvency II « exige une période de recouvrement de six à vingt mois » alors que pour des passifs longs, une période plus longue d'appréciation du recouvrement des investissements serait nettement préférable.

L'État pourrait définir un label « Investissement de long terme » qui imposerait aux gestionnaires de fonds de respecter une charte compatible avec la recherche d'un rendement sur longue période, en obéissant par exemple à des critères ESG (environnementaux, sociaux, et de bonne gouvernance) ou autres. L'État pourrait encore imposer des quotas par secteur productif pour orienter l'épargne longue vers la réalisation des besoins économiques futurs. Les détenteurs de ces investissements pourraient alors bénéficier d'une fiscalité favorable dans le cadre de l'épargne retraite ou, mieux encore, de placements transgénérationnels (§ 3.4). Ils bénéficieraient en outre d'une garantie de l'État contre des pertes trop importantes (voir le cas d'Eurotunnel). Les épar-

gnants y gagneraient en transparence (sur la destination finale de leur épargne), mais aussi en sécurité (relative) de rendement ; et l'économie, en financement stable et en croissance durable et inclusive.

Quels investissements clés pour le futur ?

L'avenir reste en partie à inventer et de nombreuses incertitudes demeurent. L'émergence d'un futur compatible avec un objectif de développement durable, socialement partagé, va dépendre de la prise en considérations de plusieurs dimensions : la révolution numérique, les biotechnologies, la contrainte énergétique associée à celle de la préservation de l'environnement, le maintien dans l'emploi des travailleurs les plus vulnérables aux révolutions technologiques (robotisation et intelligence artificielle), la capacité des États à préserver la paix et à s'unir pour développer de nouveaux projets humanistes.

Tous les secteurs sont concernés par la révolution numérique en cours. Cette dernière devrait conduire à une robotisation croissante de nombreuses tâches (physiques mais aussi mentales grâce à l'intelligence artificielle), ce qui laisse présager des suppressions de poste de travail tant dans le secteur industriel que celui des services, avec pour conséquence sociales des besoins accrus de requalification de travailleurs. La perspective d'une société qui substituerait progressivement le capital au travail va soulever de nouvelles questions sur la façon de partager la valeur ajoutée entre travail et capital et sur la façon d'orienter sa destination finale entre consommation et investissement.

À l'instar de la révolution numérique, les biotechnologies devraient favoriser de nouvelles pratiques médicales et l'apparition de nouveaux médicaments pour traiter notamment les nouvelles pathologies liées à l'allongement de la vie et aussi contribuer à une baisse de la mortalité aux âges élevés.

La limitation des ressources fossiles et les effets négatifs de leur exploitation sur l'environnement obligent nos sociétés à organiser une transition énergétique en s'appuyant sur un système productif progressivement moins consommateur d'énergie et en mesure de fournir des énergies renouvelables avec une faible incidence sur les émissions de CO2. En parallèle, la gestion d'un parc nucléaire vieillissant va nécessiter de développer des filières qui sont capables de gérer des déchets nucléaires sur des horizons qui se mesurent en siècle.

Enfin, le devenir de chacun dépend de la réalisation de grands projets collectifs. De nombreux domaines, notamment celui de l'entretien et de la construction des infrastructures de transport ou celui de l'exploration spatiale, nécessitent des moyens colossaux et un rapport pacifié entre les nations. Développer des projets nationaux sur une base territoriale ou des projets transnationaux impliquant de nombreux États peut ainsi remplir une double mission : permettre la réalisation de biens collectifs avec une base géographique large, ce qui peut être économiquement avantageux (rendements d'échelle supérieurs à l'unité), et renforcer les liens entre les individus, ce qui favorise des relations pacifiées.

• Quels circuits de financement privilégier ?

Si, de toute évidence, les compagnies d'assurance-vie ont un rôle clé à jouer en France, il faudra que leurs choix d'investissements s'orientent plus massivement vers le secteur productif. Actuellement, plusieurs facteurs ne sont pas favorables à cette évolution : le « marketing » de l'assurance-vie promeut le caractère liquide du produit et sa sécurité²⁵; et, pour les hauts patrimoines, l'adoption du Prélèvement forfaitaire unique (PFU) fait que le prélèvement est indépendant de l'horizon de détention au-delà de 150 000 euros.

Si le gouvernement souhaite orienter massivement les actifs des assureurs vers l'acquisition d'actions, il est nécessaire que les avantages fiscaux actuels de l'assurance-vie au plan de la transmission soient étroitement conditionnés à une détention longue et une limitation des garanties en capital : à côté de l'assurance-vie stricto sensu devrait ainsi être introduit un nouveau placement, « l'assurance-vie de long terme » qui bénéficierait seule des avantages fiscaux en question, éventuellement renforcés. La création de fonds « transgénérationnels », ciblés sur les seniors aisés, pourrait ici constituer une référence en matière d'avantages fiscaux sur les successions (§ 3.4).

La mise en place en place d'une retraite supplémentaire obligatoire par capitalisation permettrait de créer un fonds de pension public avec un actif ambitieux dont le capital pourrait être investi sur des horizons très longs. Par exemple, si la durée d'activité moyenne pour un indi-

^{25.} Depuis 2014, le nouveau contrat « euros croissance » propose une catégorie intermédiaire entre contrats en euros (garantie en capital) et contrats en unité de compte (sans garantie en capital). Dans ce type de contrat, la garantie en capital n'est activée qu'au bout d'un délai de détention assez long (supérieur à 8 ans) et peut n'être que partielle. Ce contrat a plutôt été un échec : 2,3 milliards d'euros auraient été investis dans ces fonds avec un rendement moyen en 2017 de 3,4 % contre 1,8 % pour les fonds en euros et 5 % pour les unités de compte.

vidu est de 42 ans et celle de la retraite de 26 ans, cela implique une maturité moyenne de 37 années.

On notera que la contrepartie d'une politique « pro-actions » est qu'elle conduit à un détournement de l'épargne de sa destination actuelle, à savoir l'achat d'obligations publiques, ce qui pourrait provoquer une hausse des taux d'intérêt obligataires dans la mesure où l'État affiche encore un déficit public élevé.

Si le développement futur de l'économie s'appuie sur le dynamisme des filières productives, l'accès à un bien-être matériel durable et accessible au plus grand nombre nécessite aussi l'intégration de critères sociaux et environnementaux. Dans cette perspective, l'État, dont l'horizon de vie est par essence infinie, a un rôle majeur (Lorenzi et Navaux, 2012). En tant qu'acteur macroéconomique de premier plan, il a pour mission d'anticiper, de planifier et de soutenir une politique de développement industriel :

- « anticiper » signifie que l'État, dans l'élaboration de ses projets, a une certaine aptitude à évaluer ce que pourraient être les coûts et bénéfices macroéconomiques liés au développement des filières jugées clés pour le futur ; la juste rentabilité d'un investissement se fait aussi au regard de ses effets bénéfiques non marchands, notamment dans le domaine environnemental ;
- « planifier » implique que l'État va se projeter à différents horizons au sein d'un schéma organisationnel cohérent ;
- « soutenir » suppose que l'État joue un rôle moteur en tant qu'investisseur unique ou en soutenant le secteur privé en la qualité de co-investisseur ou d'apporteur de garanties de rentabilité au secteur privé.

4. Conclusion

Dans un contexte de population vieillissante, la question du bon niveau d'épargne, de sa juste répartition entre les générations et de son allocation efficace vers l'investissement productif est cruciale.

Nous avons souligné en quoi l'allongement de la durée de la vie était source de nouveaux risques et incertitudes. Son impact prévisible sur les comptes sociaux laisse présager une couverture publique insuffisante, notamment dans deux domaines : la prise en charge des risques sanitaires de fin de cycle de vie ; l'érosion relative des pensions en cours, mal indexées, et plus encore celle des pensions à venir pour les

actifs actuels. Pour les premières générations du baby-boom, cette perspective d'un vieillissement potentiellement heureux mais incertain favorise une crispation patrimoniale qui conduit à investir massivement dans l'immobilier ainsi que dans l'assurance-vie. Cette crispation patrimoniale se traduit par des montants considérables de patrimoine peu risqué, « inerte » en quelque sorte, au sein de la population âgée, pour laquelle des donations plus importantes aux enfants ne sont pas une option attractive.

Les évolutions agrégées du patrimoine des ménages confirment ces données d'enquête. Elles complètent également l'analyse en montrant que les taux d'épargne brute et d'investissement brut ont été très stables dans le temps. Cette stabilité masque cependant le fait que le taux d'investissement national de l'État et des entreprises, net de l'amortissement, a sensiblement baissé depuis 1978. Cette baisse apparaît très corrélée à celle de croissance de la productivité par tête, ce qui invite à s'interroger sur les causes et sur les remèdes d'un tel déclin : les faibles perspectives de croissance future seraient défavorables à l'investissement, (les révolutions technologiques seraient d'autant plus nécessaires) ; l'insuffisance des investissements serait préjudiciable à la croissance de la productivité (l'épargne des ménages devrait être davantage investie dans le système productif).

Le problème clef concerne donc le hiatus entre une épargne des ménages abondante mais mal répartie entre les générations et mal employée, et des taux d'investissement net, public ou privé, en berne : comment orienter l'épargne vers les investissements productifs particulièrement requis aujourd'hui tout en réduisant les inégalités de patrimoine intra- et intergénérationnelles, *i.e.* en évitant de générer ou perpétuer une société de vieux héritiers passifs ? Les remèdes proposés ne doivent pas être vus comme un catalogue de mesures disparates : ils doivent au contraire être combinés entre eux, la situation actuelle appelant un programme articulé de réformes pour fournir une solution globale efficace. Ces mesures passent notamment par :

- la mise en place d'un dispositif d'assurance dépendance obligatoire qui permettrait de sécuriser financièrement et rassurer les ménages seniors, les rendant plus enclins à transmettre davantage de leur patrimoine de leur vivant ou à prendre des risques financiers accrus;
- une augmentation sélective de l'imposition des seuls héritages qui aurait le mérite d'encourager les donations et engrangerait

en même temps des recettes fiscales supplémentaires, qui pourraient être utilisées pour financer des transferts en nature ou en espèce vers les générations plus jeunes (au besoin, sous condition de ressources); une telle mesure engendrerait une plus grande justice sociale inter- et intra-générationnelle;

- la multiplication des statuts d'occupation du logement autres que la propriété pleine et entière, trop onéreuse pour les jeunes ou trop rigide pour les aînés;
- la suppression des avantages fiscaux (en matière de transmission) sur les nouvelles souscriptions de l'assurance-vie, lorsque les fonds ne sont pas investis dans les entreprises et sur des horizons suffisamment longs permettrait de disposer d'importants capitaux qui pourraient être gérés par des investisseurs à long terme.

Ce cocktail de réformes sociales, fiscales ou financière devrait libérer une part importante de l'épargne des ménages pour le financement de l'économie réelle. Encore faudrait-il que ce financement se fasse dans de bonnes conditions :

- la création d'un label et statut fiscal « investissement de long terme » permettrait de donner un cadre institutionnel et de réguler l'orientation de l'épargne vers les secteurs productifs susceptibles de soutenir l'économie sur des horizons longs;
- la création d'un fonds souverain à partir d'une épargne retraite obligatoire permettrait de disposer de capitaux importants pour envisager le financement de l'économie à long terme et de rendre notre économie moins dépendante de capitaux étrangers dont le souci d'efficience des placements ne repose pas sur notre seul bénéfice national.

Il s'agirait ainsi de créer un choc de confiance global, macroéconomique, social et financier, en vue d'améliorer les anticipations des épargnants et des entreprises sur leur avenir et celui du pays, alors que les uns et les autres se révèlent aujourd'hui plutôt pessimistes sur les possibilités de croissance de l'économie dans un contexte de chômage massif.

Dans cette perspective, l'État français dispose de deux outils majeurs pour jouer son rôle d'investisseur de très long terme : un outil de financement, grâce à sa capacité à émettre des obligations à très long terme, et une banque publique d'investissement (BPI) pour financer les projets privés.

Depuis 2010, le grand emprunt a permis de mobiliser 57 milliards d'euros pour financer des projets publics. 33 milliards ont été investis dans la recherche dont 22 milliards dans les fameux pôles, projets et programmes d'excellence. 5 milliards ont soutenu des projets publics en lien avec la thématique « Écologie, développement et mobilité durables ». Enfin plus de 14 milliards ont été orientés pour financer principalement les investissements et la modernisation des PME. La Banque publique d'investissement, créé en 2013 grâce à la fusion d'anciennes structures (OSEO, FSI, FSI régions et CDC entreprises), a en charge de proposer des financements aux entreprises. En comparaison des 2 200 milliards de dette publique, l'action récente de l'État en tant qu'investisseur d'avenir peut sembler néanmoins très modeste.

À un niveau européen, les institutions publiques ont aussi un rôle majeur à jouer. La Banque européenne d'investissement a une mission similaire à celle de la BPI. Le Plan Juncker de relance de l'investissement public et privé amorcé en 2015 a permis la mise en place d'un fonds de garantie public doté de 21 milliards d'euros. Ce fonds doit permettre d'encourager des financeurs privés à soutenir des projets privés. En 2017, près de 260 milliards d'euros de financements ont été approuvés. Les financements accordés ont été 12 fois supérieurs à la mise de fonds publics initiale. Ces investissements publics semblent dérisoires en comparaison du PIB européen de 15 000 milliards d'euros et au regard du choc nécessaire au rétablissement de la confiance des ménages et au redressement de l'offre des entreprises (OFCE, 2016). L'émission d'un grand emprunt européen à long terme pourrait renforcer ce plan et soutenir des objectifs plus ambitieux.

Références

- Abel A. B., N. G. Mankiw, L. H. Summers et R. J. Zeckhauser, 1989, « Assessing Dynamic Efficiency: Theory and Evidence », *Review of Economic Studies*, Vol. 56, n° 1, pp. 1-19.
- Aghion P., 2018, Welfare: Measure and mismeasure, invited session, AFSE meeting, Paris.
- Aghion P. et C. Antonin, 2017, « Progrès technique et croissance depuis la crise », *Revue de l'OFCE*, n° 153, pp. 63-78.
- Aghion P., A. Bergeaud, T. Boppart, P. J. Klenow et H. Li, 2017, « Missing Growth from Creative Destruction », Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper, n° 2017-04.

- Aghion P., A. Bergeaud, T. Boppart et S. Bunel, 2018, « Firm Dynamics and Growth Measurement in France », *Banque de France Working Paper*, n° 676.
- Aglietta M., R. Arezki, R. Breton, J. Château, J. Fayolle, M. Juillard, C. Lacu, J. Le Cacheux, B. Rzepkowski et V. Touzé, 2002, « A Long-Term Model for the World Economy », in J. Hairault, H. Kempf (Eds.), *Market Imperfections and Macroeconomic Dynamics*, Kluwer Academic Publishers, pp. 51-73.
- Aglietta M., J. Chateau, J. Fayolle, M. Juillard, J. Le Cacheux, G. Le Garrec et V. Touzé, 2007, « Pension reforms in Europe: An investigation with a computable OLG world model », *Economic Modelling*, n° 24, pp. 481-505.
- Aglietta M. et S. Rigot, 2012, « Investisseurs à long terme, régulation financière et croissance soutenable », *Revue d'économie financière*, Vol. 108, n° 4, pp. 189-200.
- Alfaro L., S. Kalemli-Ozcan et V. Volosovych, 2014, « Sovereigns, Upstream Capital Flows and Global Imbalances », *Journal of the European Economic Association*, Vol. 12, n° 5, pp. 1240-1284.
- Allais M., 1947, Économie et intérêt, Imprimerie Nationale, Paris.
- Antonin C. et V. Touzé, 2015, « Fiscalité du capital. Principes, propriétés et enjeux de taxation optimale », *Revue de l'OFCE*, n° 139, pp. 225-266.
- Antonin C. et Touzé V., 2017, « Fiscalité du capital des hauts revenus : quel diagnostic, quelles réformes possibles ? », *Débats du LIEPP*, n° 4, pp. 3-9.
- Arrondel L., B. Garbinti et A. Masson, 2014, « Inégalités de patrimoine entre générations : les donations aident-elles les jeunes à s'installer ? », *Economie et Statistique*, n° 472-473, pp. 65-100.
- Arrondel L. et A. Masson, 2006, « Altruism, Exchange or Indirect Reciprocity: What Do the Data on Family Transfers Show? », in Mercier-Ythier J. et Kolm S. C. (eds.), *Handbook on the Economics of Giving, Reciprocity and Altruism*, North-Holland, Vol. 2, pp. 971-1053.
- Arrondel L. et A. Masson, 2016, « Épargne et espérance de vie. Quels produits, quelle fiscalité ? », (bilingue Français-Anglais), *Opinions et Débats*, n° 14, Institut Louis Bachelier.
- Arrondel L. et A. Masson, 2017, « Pourquoi la demande d'actions baisset-elle pendant les crises? », *Économie et Statistique*, n° 494-495-496, pp. 167-190.
- Askenazy P., 2016, Tous rentiers! Pour une autre répartition des richesses, Paris, Odile Jacob.
- Aussilloux V. et E. Espagne, 2017, « Mettre la fiscalité de l'épargne au service d'une croissance durable », *La note d'analyse*, France Stratégie, n° 54.
- Bernheim B. D., A. Schleifer et L. H. Summers, 1985, «The Strategic Bequest Motive », *Journal of Political Economy*, Vol. 93, n° 6, pp. 1045-1076.

- Blanchet D., A. Bozio et S. Rabaté, 2016, « Quelles options pour réduire la dépendance à la croissance du système de retraite français ? », Revue Économique, n° 67, pp. 879-911.
- Boisson-Cohen M. et P.-Y. Cusset, 2016, « Jeunesse, vieillissement : quelles politiques ? », *Note d'analyse*, France Stratégie, mars.
- Cass D., 1972, « On Capital Overaccumulation in the Aggregative, Neoclassical Model of Economic Growth: A Complete Characterization », *Journal of Economic Theory*, n° 4, pp. 200-203.
- Chamley C., 1986, « Optimal Taxation of Capital Income in General Equilibrium with Infinite Lives », *Econometrica*, Vol. 54, n° 3, pp. 607-622.
- COR, 2017, *Retraites : perspectives financières jusqu'en 2070*, Quatorzième rapport du Conseil d'orientation des retraites.
- D'Albis H. et E. Thibault, 2018, « Ambiguous Life Expectancy and the Demand for Annuities », *Theory and Decision*, n° 85, pp. 303-319.
- Diamond P., 1965, « National Debt in a Neoclassical Growth Model », *American Economic Review*, n° 55, pp. 1126-1150.
- Driant J.-C., 2009, *Les politiques du logement en France*, La Documentation Française, Paris.
- Eggertsson G. et N. Mehrotra, 2014, « A Model of Secular Stagnation », *NBER Working Paper*, n° 20574.
- Esping-Andersen G., 1999, Les trois mondes de l'État-providence, PUF, Paris.
- Forsé M., A. Frénot, G. Lafaye et M. Parodi, 2018, « Pourquoi les inégalités de patrimoine sont-elles mieux tolérées que d'autres? », Revue de l'OFCE, n° 156, pp. 97-122.
- Frémeaux N., 2018, *Les nouveau héritiers*, La république des idées, Le Seuil, Paris
- Gannon F., G. Le Garrec et V. Touzé, 2016, « Aging, International Capital Flows and Long-Run Convergence », *OFCE Working paper*, n° 9, mars.
- Garbinti B., J. Goupille-Lebret et T. Piketty, 2017, « Accounting for Wealth Inequality Dynamics: Methods, Estimates and Simulations for France », Banque de France Working Paper, n° 633.
- Gollier C., 2013, « Édito », Les cahiers Louis Bachelier, n° 8, édition ILB.
- Gordon R., 2003, « Deux siècles de croissance économique : l'Europe à la poursuite des États-Unis », *Revue de l'OFCE*, n° 84, pp. 9-45.
- Gordon R., 2014, « The Demise of U.S. Economic Growth: Restatement, Rebuttal, and Reflections », *NBER Working Paper*, n° 19895.
- Hamayon S., F. Legros. et Y. Pradat, 2016, « Non Gaussian returns and pension funds asset allocation », *Review of Accounting and Finance*, Vol. 15, n° 4, pp. 416-444.
- Hansen A., 1939, « Economic progress and declining population growth », *American Economic Review*, Vol. 29, n° 1, pp. 1-15.
- INSEE, 2017, Les conditions de logement en France.

- Kahneman D. et A. Tversky, 1979, « Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk », *Econometrica*, n° 47, pp. 263-291.
- Kopczuk W., 2013, «Taxation of Intergenerational Transfers and Wealth », in Auerbach A. *et al.* (eds.), *Handbook on Public Economics*, Amsterdam, Elsevier, n° 5, pp. 329-390.
- Kaplow L., 2008, *The Theory of Taxation and Public Economics*, Princeton, Princeton University Press.
- Kreps D. M., 1990, A Course in Microeconomic Theory, New York, Harvester Wheatsheaf.
- Le Cacheux J. et Touzé V., 2003, « Vieillissement et richesse des nations », *Revue de l'OFCE*, n° 86, pp. 231-275.
- Lefebvre M. et P. Pestieau, 2017, L'État-providence. Défense et illustration, Paris, PUF.
- Le Garrec G. et V. Touzé, 2017, « La macroéconomie à l'heure de la stagnation séculaire », *Revue de l'OFCE*, n° 153, pp. 79-104.
- Lorenzi, J. et J. Navaux, 2012, «L'utilité des investissements de long terme », *Revue d'économie financière*, Vol. 108, n° 4, pp. 17-36.
- Lucas R., 1990, « Why doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? », *American Economic Review*, Vol. 80, n° 2, pp. 92-96.
- Masson A., 2015, « Comment justifier une augmentation impopulaire des droits de succession », *Revue de l'OFCE*, n° 139, pp. 267-326.
- Masson A., 2016, « Vivre (très) vieux avec les moyens requis : quels produits viagers ? », Revue d'économie financière, n° 122, pp. 193-204.
- Masson A., 2018, « Les enjeux du patrimoine et de sa transmission dans nos sociétés vieillissantes », *Revue française d'économie*, Vol. XXXIII, n° 2, pp. 179-234.
- OFCE, 2016, *Investissement public, capital public et croissance*, sous la direction de X. Ragot et F. Saraceno, Paris, OFCE, 130 pages.
- Piketty T., 2013, *Le capital au 21^e siècle*, Paris, Le Seuil.
- Piketty T., 2015, « Putting Distribution Back at the Center of Economics: Reflections on Capital in the Twenty-First Century », *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 29, n° 1, pp. 67-88.
- Piketty T., E. Saez et G. Zucman, 2013, « Rethinking Capital and Wealth Taxation », *Paris School of Economics Working Paper*.
- Renoux A., R. Roussel et C. Zaidman, 2014, « Le compte de la dépendance en 2011 et à l'horizon 2060 », *Dossiers Solidarité Santé*, n° 50, Drees.
- Roussel R., 2017, « Personnes âgées dépendantes : les dépenses de prise en charge pourraient doubler en parts de PIB d'ici à 2060 », Études et Résulats, n° 1032, DRESS.
- Samuelson P. A., 1958, « An Exact Consumption-Loan Model of Interest with or without the Contrivance of Money », *Journal of Political Economy*, n° 66, pp. 467-482,

- Slama S. et H. Toubon, 2017, « Les organismes d'assurance en France : évolution des placements en 2016 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 214, pp. 23-34.
- Solow R., 1956, « A Contribution to the Theory of Economic Growth », *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 70, n° 1, pp. 65-4,
- Supiot A., 2015, La gouvernance par les nombres, Paris, Fayard.
- Wang P., Y. Wen et Xu Zia, 2015, «Two-Way Capital Flow and Global Imbalances », *Economic Journal*, n° 127, pp. 229-269.
- Zucman G., 2014, «Taxing Across Borders: Tracking Personal Wealth and Corporate Profits », *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 28, n° 4, pp. 121-148.

ANNEXE 1 Les préférences de l'épargnant à l'égard du risque et de l'incertain (rappels sommaires)

Dans le modèle de cycle de vie standard, à utilité espérée, et sous les hypothèses de marchés du capital parfaits et d'absence de coûts de transaction, d'information complète et d'anticipations rationnelles, les choix de portefeuille peuvent se ramener au choix entre un actif risqué (portefeuille de marché) de rendement espéré α et d'écart-type σ , et un actif sans risque de rendement r. La part p d'actifs risqués dans le patrimoine vaut : $p = (\alpha - r) / \sigma^2 \gamma > 0$, où $\gamma(>0)$ désigne l'aversion relative au risque de l'individu (supposée ici constante). Tout épargnant est actionnaire. Dans une situation plus proche du monde réel, la « prime de risque » $(\alpha - r)$ et la volatilité de l'actif risqué (σ) dépendent des anticipations financières propres à l'épargnant, ellesmêmes fonctions de son niveau d'information.

L'introduction d'imperfections ou incomplétudes des marchés – coûts de transaction et d'information, exposition à d'autres risques (revenu, santé, logement), contraintes de liquidité – réduit la part p. La présence d'un risque inévitable ou inassurable sur son revenu du travail, dit background risk, conduira l'épargnant à prendre moins de risques sur les marchés financier en diminuant la part investie p (d'autant plus que γ est élevée) : il y a substitution entre risques professionnel et financier – supposés ici indépendants (Kimball, 1993). Par ailleurs, la rente viagère fait toujours partie du patrimoine à la retraite.

Dans une perspective dynamique, l'anticipation de contraintes futures de liquidité, de crédit ou relatives à l'offre de travail a également un effet négatif sur la prise de risque financier ; a contrario, la faculté ex post d'augmenter son offre de travail ou d'emprunter en cas de malchance boursière, conduit à prendre davantage de risques financiers ex ante. Hors le cadre de l'utilité espérée, le sujet peut aussi manifester une préférence pour la flexibilité en vue de se prémunir contre un avenir trop aléatoire (santé fragile par exemple) : il adoptera des stratégies moins performantes mais plus réversibles, gardant suffisamment ouvert l'éventail des possibles et permettant de se retourner en cas d'imprévu (Kreps, 1990).

Les choix de l'épargnant dépendent encore de ses aversions à la perte (Kahneman et Tversky, 1979) et à l'ambiguïté (Ellsberg, 1961).

L'aversion à la perte, au sens large, contribue à expliquer le refus de la rente viagère à la retraite, parce qu'elle magnifie le risque d'investissement à fonds perdus (en cas de mort précoce); elle diminue également la demande d'actions.

Dans un environnement incertain au sens de Knight, où les probabilités des événements aléatoires sont elles-mêmes mal connues, l'aversion à l'ambiguïté, soit le fait de majorer la survenance des cas défavorables – better the devil you know that the devil you don't –, introduit un conflit entre la familiarité recherchée dans des placements mieux connus et la nécessité de diversifier les risques. Elle expliquerait ainsi nombre de paradoxes, notamment l'absence de participation au marché boursier mais aussi le home bias (la préférence pour les actions nationales) ou le own-equity stock puzzle (l'investissement dans les actions de sa propre entreprise conduisant à cumuler les risques professionnels et financiers). Elle rend compte du faible attrait de la rente viagère par l'aversion à l'ambiguïté du sujet sur ses propres probabilités de survie, dont il n'a qu'une connaissance « statistique » approximative (d'Albis et Thibault, 2018).

ANNEXE 2

Les produits viagers acquis à la retraite : formes traditionnelles et rénovées

Ces produits, gagés sur le logement et permettant de rester à demeure pendant la retraite sont de trois types (§ 3.3) : la vente en viager (occupé), le prêt viager hypothécaire et la vente anticipée occupée (VAO).²⁶

La vente en viager (occupé) permet de disposer d'un capital (« bouquet ») et éventuellement de rentes (indexées sur l'inflation) tout en restant chez soi jusqu'à son décès ou le départ en institution : le vendeur perd la nue-propriété mais garde l'usufruit. Plus le vendeur vit longtemps, plus il gagne. À sa mort, le bien revient en pleine propriété à l'acheteur. Le viager traditionnel, sur les marchés de gré à gré où l'acheteur est un particulier, pâtit d'une mauvaise réputation et a peu d'avenir : le marché est très déséquilibré avec un acheteur pour près de dix vendeurs – le vendeur propose mais l'acheteur dispose à sa guise dans la manne des biens offerts, préférant les logements à fort potentiel et refusant souvent les bouquets trop importants.

Des tentatives récentes proposent un viager dit « mutualisé », à 100 % bouquet (pas de rentes), où l'acheteur est un institutionnel qui est soumis à certaines règles et peut opérer une double mutualisation, sur le risque de survie et la valeur du logement au décès de l'assuré ; elles connaissent un certain succès. Le senior, lui, ne doit pas vendre trop tôt à la retraite pour éviter une décote DUH (pour droit d'usage et d'habitation) trop importante, due au recours à des tables de mortalité peu favorables au vendeur : cette décote peut ainsi à près de 60 % pour un couple de 75 ans ! Ce produit conviendrait au senior fragilisé, confronté aux coûts du maintien à domicile et aux risques sur sa santé, ou désireux de transmettre plus rapidement le bouquet à ses enfants.

La contraction d'un *prêt viager hypothécaire – reverse mortgage* dans les pays anglo-saxons – permet d'emprunter à la retraite sur son logement en recevant un capital gagé sur la valeur du bien. Au décès, la succession est amputée de la dette accumulée. Sous sa forme tradition-

^{26.} Pour une présentation plus détaillée, qui sort du cadre de cet article, voir Masson (2016 et 2018) et les références contenues dans ces articles.

nelle, ce produit n'a pas davantage d'avenir en raison de son caractère antifamilial et de taux d'intérêt (et de coûts d'entrée) élevés, que la banque justifie par le risque, sur longue période, que la dette cumulée dépasse le montant du logement à la vente. Le *prêt viager dépendance* constituerait en revanche un bon produit. Il ne serait accordé qu'en cas de dépendance dûment constatée : la décision d'emprunter serait prise collectivement par (un conseil de) la famille et l'octroi du prêt devrait suivre rapidement (le prêt serait réversible, les enfants ayant la possibilité de rembourser la dette contractée à la mort du parent). Dans ce cas, l'espérance de vie serait beaucoup plus courte et mieux contrôlée, et le professionnel pourrait proposer des taux d'intérêt beaucoup plus bas.

Proposée récemment par la chaire TDTE, la vente anticipée occupée du logement (VAO) permettrait au senior de vendre son logement à un investisseur professionnel qui s'engagerait en contrepartie à le maintenir dans les lieux (pendant 10 ans au moins, période reconductible) moyennant le paiement d'une « redevance » liée au loyer du marché. La décote serait autour de 17 % pour un vendeur de 65 ans (10 % à 85 ans) en zone 1, mais sensiblement plus élevée ailleurs. Ce produit s'adresserait à une clientèle plus jeune que les précédents, typiquement à un ménage aisé, aux revenus (de retraite) élevés et assurés, et qui a encore des projets importants (y compris de transmission anticipée) mais manque de liquidités pour les réaliser.

Au total, ces produits concernent en priorité les couches relativement aisées, propriétaires d'appartements à fort potentiel dans les zones urbaines favorables : or ces ménages ont souvent par ailleurs un patrimoine financier conséquent et peuvent vouloir léguer leur logement ou leur maison de famille à leurs enfants – la transmission de ce bien immobilier spécifique demeurant, d'après les enquêtes d'opinion, une norme prégnante au sein des classes moyennes (Forsé *et al.*, 2018). Un bon nombre d'entre eux risquent donc de ne pas être intéressés... ou d'utiliser le viager ou la VAO pour réaliser de fortes plusvalues immobilières. En l'absence d'une étude fine des gisements de clientèle de ces produits, il reste difficile d'augurer en l'état de leurs possibilités de développement à une plus large échelle. En revanche, la mesure *Impher* changerait sensiblement la donne.

NOTE AUX AUTEURS

La Revue de l'OFCE est une revue à comité de lecture, classée au CNRS. Elle encourage la soumission d'articles de nature à faire progresser la réflexion en économie et en sociologie, selon des approches diversifiées, afin de favoriser le débat public et scientifique.

Les articles soumis à la *Revue de l'OFCE* doivent être inédits et ne pas être soumis simultanément à une autre revue.

Procédure

Les textes reçus font l'objet d'un ou deux rapports écrits, transmis aux auteurs, en respectant l'anonymat des parties. En fonction de ces rapports, le comité de rédaction prendra la décision soit i) d'accepter, ii) de refuser ou iii) d'accepter sous réserve de modifications tenant compte des remarques et commentaires des référés. Cette décision est communiquée dans un délai maximal de quatre mois après réception du manuscrit. Une fois acceptés, les textes font éventuellement l'objet d'un travail éditorial, effectué en concertation avec l'auteur.

Format

Articles: ils doivent être remis sous Word ainsi que les tableaux. Les graphiques doivent être envoyés sous Excel et les images (en .eps ou .pdf si possible) doivent être de bonne qualité.

Les articles doivent comporter au maximum 75 000 signes (espaces compris), tableaux, graphiques, notes, bibliographie et annexes inclus. Une page de texte comporte environ 2 500 signes (espaces compris) pour un format de page de 110×185 mm. Il faut compter environ 1 000 signes (espaces compris) pour un graphique.

En début d'article, doivent apparaître :

- le titre (120 caractères espaces compris maximum);
- le nom de l'auteur/des auteurs, accompagné de l'affiliation ;
- un résumé en français (1 200 caractères espaces compris maximum);
- quatre à cinq mots clés.

Les auteurs doivent aussi fournir :

- un résumé en anglais de 150 mots maximum, titre et nom d'auteur(s) inclus;
- quatre à cinq Keywords;
- les classifications de l'article selon la nomenclature du Journal of Economic Literature.

Intertitres: trois niveaux peuvent être utilisés (deux niveaux sont recommandés); ils doivent être numérotés hors introduction. Le premier niveau sera numéroté 1., 2. etc.; le deuxième 1.1., 1.2. etc. Éviter de faire suivre immédiatement plusieurs sous-titres (les entrecouper si possible de quelques lignes d'écriture).

Notes de bas de page : elles doivent être numérotées en continu. Elles doivent être courtes.

Tableaux et graphiques : les tableaux sont numérotés en continu et doivent être appelés dans le texte. La même règle s'applique pour les graphiques. Tout

tableau ou graphique a un titre, court. Les unités sont clairement indiquées, en distinguant les éventuelles doubles échelles. Les sources complètes doivent être fournies : organisme, et éventuellement titre complet de la publication et date.

Encadrés : ils sont numérotés (éviter les encadrés de plus d'une page soit plus de 2 500 signes) et les tableaux et graphiques s'y trouvant ne doivent pas être numérotés avec ceux du texte.

Formules mathématiques: elles doivent être sous MathType ou sous l'éditeur d'équation de Word. Les symboles qui se trouvent dans le texte doivent restés en texte.

Les articles préparés au format Latex seront convertis en Word à l'OFCE.

Références bibliographiques: elles sont appelées dans le texte par le nom de l'auteur et la date de la publication, entre parenthèses: x (date) ou (x, 2005; x et y, 2006; x et al., 2000). Elles sont regroupées en fin d'article par ordre alphabétique d'auteur. Elles comportent alors le nom de l'auteur, le prénom, la date de publication, le titre de l'article, le nom de la publication et son numéro, l'éditeur, le lieu de publication.

Exemple

- Klenow P., et B. Malin, 2011, «Microeconomic Evidence on Price-Setting», *In Handbook of Monetary Economics 3A*, B. Friedman and M. Woodford (eds). Elsevier, pp. 231-284.
- Glaeser E. L. et A. Saiz, 2003, « The rise of the skilled city », *NBER Working Paper*, n° 10191, décembre.
- Fujita, M., 1988, « A Monopolistic Competition Model of Spatial Agglomeration: Differentiated Product Approach », *Regional Science and Urban Economics*, n° 18, pp. 87-124.
- Krugman P., 1998, « Space: the final frontier », *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 12, n° 2, pp. 161-174.
- Guellec D., T. Madiès et J.-C. Prager, 2010, Les marchés de brevets dans l'économie de la connaissance, Rapport du Conseil d'analyse économique, La Documentation française.

Envoi des articles

Les projets d'articles doivent être transmis par courrier électronique à : revue.ofce@sciencespo.fr

Publication

Le délai de diffusion électronique de l'article est sous la responsabilité de l'OFCE : mise en ligne immédiate de l'article sur le site de l'OFCE après BAT validé par l'auteur, la rédactrice en chef des publications de l'OFCE et le Président de l'OFCE, puis disponibilité sous CAIRN quelques semaines plus tard.

L'édition papier de la Revue peut être obtenue auprès des Éditions du Net : http://www.leseditionsdunet.com/

Un exemplaire de la *Revue de l'OFCE* sera envoyé aux auteurs.

Copyright

L'OFCE et ses auteurs restent seuls détenteurs du droit moral et toute utilisation de ses contenus doit faire l'objet d'une demande écrite auprès de la rédactrice en chef des publications de l'OFCE.