

Quelles leçons tirer des réformes de la fiscalité des revenus du capital ?

Laurent Bach, Antoine Bozio, Brice Fabre, Arthur Guillouzouic, Claire Leroy

▶ **To cite this version:**

Laurent Bach, Antoine Bozio, Brice Fabre, Arthur Guillouzouic, Claire Leroy. Quelles leçons tirer des réformes de la fiscalité des revenus du capital ?. 2019, pp.1-8. halshs-02515791

HAL Id: halshs-02515791
https://shs.hal.science/halshs-02515791

Submitted on 23 Mar 2020

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Institut des Politiques Publiques

Quelles leçons tirer des réformes de la fiscalité des revenus du capital ?

Les notes de l'IPP

n° 46

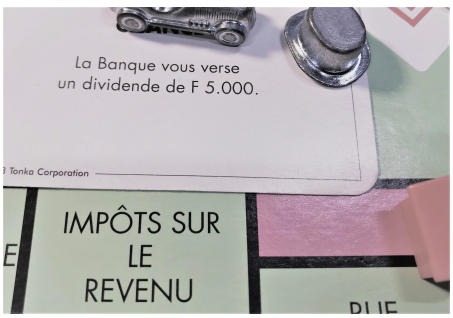
Octobre 2019

Laurent Bach
Antoine Bozio
Brice Fabre
Arthur Guillouzouic
Claire Leroy
Clément Malgouyres

www.ipp.eu

La suppression du prélèvement forfaitaire libératoire (PFL) en 2013 et l'introduction du prélèvement forfaitaire unique (PFU) en 2018 sont deux réformes importantes – de sens contraire – de la fiscalité des revenus du capital. La première visait à « rétablir la justice fiscale » quand la seconde visait à « soutenir l'investissement privé ». Nous exploitons les données fiscales des ménages et des entreprises pour mener une évaluation d'impact de la réforme de 2013, et présentons des premiers éléments concernant l'impact de la réforme de 2018. Nous obtenons un impact négatif très fort de l'augmentation de la fiscalité des revenus du capital sur les dividendes reçus par les ménages et un impact nul pour les autres revenus (salaires, plus-values et autres revenus du capital). En utilisant les données d'entreprise, nous parvenons à identifier le mécanisme expliquant cette baisse des dividendes reçus : les entreprises contrôlées directement par des personnes physiques résidant en France ont réduit, ou stoppé, la distribution de dividendes entre 2013 et 2017. On observe une augmentation des actifs financiers détenus au sein de ces entreprises, une hausse des fonds propres ainsi qu'une baisse du résultat net, mais aucun effet sur l'investissement. Les implications de ces résultats sont majeures : la réforme de 2013 a engendré une perte nette de recettes fiscales, mais aucun impact négatif sur l'investissement. Avec les données des greffes des tribunaux de commerce, nous mettons en évidence une hausse des dividendes versés en 2018 de 15,3 % attribuable à la réforme du PFU. Cette augmentation de la distribution des dividendes, parallèle à la baisse de 2013, conduira à des recettes fiscales plus importantes qu'anticipé initialement. Cependant, au vu des effets de la réforme de 2013, il est probable qu'aucun effet positif sur l'investissement privé ne soit à attendre de cette réforme.

- La réforme de 2013 de suppression du prélèvement forfaitaire libératoire a conduit à une baisse de 40 % des dividendes déclarés, mais aucune modification des autres revenus des ménages.
- Les entreprises contrôlées par des personnes physiques ont stoppé la distribution de dividendes, et accumulent davantage d'actifs financiers. On constate également une hausse des fonds propres et une baisse du résultat net.
- La réforme de 2013 n'a pas entraîné d'effets négatifs sur l'investissement. L'absence d'effet de la fiscalité des dividendes sur l'investissement est corroborée par des études sur données américaines et suédoises.
- La réforme de 2013 prévoyait des recettes fiscales de 400 millions d'euros, alors qu'après prise en compte des réponses comportementales observées, elle a conduit à des pertes de recettes d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux de 900 millions d'euros.
- L'introduction du PFU en 2018 a conduit à une hausse de 15 % des dividendes versés. En prenant en compte les prélèvements sociaux, le PFU entrainerait un coût pour les finances publiques de 400 millions d'euros en 2018, contre 900 millions d'euros sans prendre en compte les réactions comportementales.
- Au vu des effets mesurés en 2013, la réforme du PFU est peu susceptible de conduire à une hausse de l'investissement privé.



L'Institut des politiques publiques (IPP) est développé dans le cadre d'un partenariat scientifique entre PSE et le GENES. L'IPP vise à promouvoir l'analyse et l'évaluation quantitatives des politiques publiques en s'appuyant sur les méthodes les plus récentes de la recherche en économie.

GENES Groupe des écoles nationales d'économie et statistique

PARIS SCHOOL OF ECONOMICS
ECOLE D'ECONOMIE DE PARIS

Lorsque François Hollande annonce dans son programme sa volonté de supprimer le prélèvement forfaitaire libératoire (PFL), l'objectif est de « rétablir la justice fiscale » en taxant au barème progressif de l'impôt sur le revenu les revenus du capital comme les revenus du travail. En 2017, le programme d'Emmanuel Macron annonce la mise en place d'un prélèvement forfaitaire unique de 30 % afin de « soutenir l'investissement privé ». Que peut-on dire sur la réalisation effective de ces objectifs ?

Grâce à des données administratives de grande qualité, diffusées aux chercheurs par la direction générale des Finances publiques (DGFiP), il est aujourd'hui possible d'évaluer l'impact de ces réformes. Nous présentons ici les résultats synthétiques d'une première étude reposant sur les données fiscales des ménages et des entreprises, commanditée par la commission des finances du Sénat.

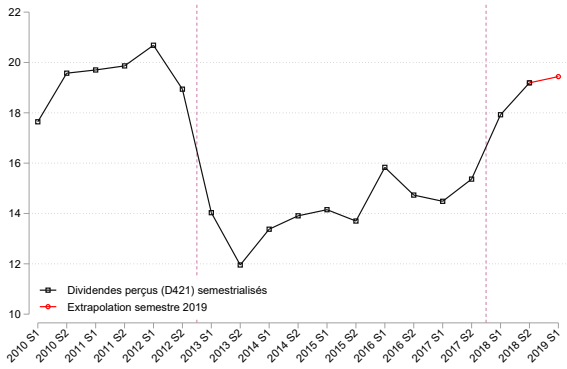
Les réformes de 2013 et de 2018

Jusqu'en 2012, les contribuables français avaient le choix, pour la taxation de leurs revenus du capital, entre une imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu – l'option par défaut – et une imposition à un taux fixe avec le prélèvement forfaitaire libératoire (PFL). Une telle option n'était intéressante que pour les ménages imposés dans les tranches supérieures de l'impôt sur le revenu.

En 2013, l'option du PFL disparaît et les revenus du capital (dividendes et intérêts) redeviennent imposés au barème de l'impôt sur le revenu. Le taux marginal supérieur de taxation des dividendes augmente alors de 2,5 points de pourcentage entre 2012 et 2013, passant de 57,6 % à 60,1 %. En 2018, le prélèvement forfaitaire unique (PFU) est mis en place par la loi de finances pour 2018, au taux de 12,8 %, qui s'ajoute aux prélèvements sociaux de 17,2 % pour obtenir un taux de 30 %. Le taux marginal supérieur de taxation baisse cette fois de 6,8 points, passant de 60,1 % en 2017 à 53,3 % à 2018 (cf. encadré 1).

Le graphique 1 présente les données agrégées de la comptabilité nationale, disponibles jusqu'au premier semestre 2019. On observe une baisse massive du montant total de dividendes reçus par les ménages en 2013, première année de mise au barème de ces revenus (- 13,6 milliards d'euros par rapport à l'année précédente), et une forte hausse en 2018, première année affectée par l'instauration du PFU (+ 7,3 milliards d'euros). L'évolution des dividendes est avant tout dépendante des profits des entreprises, qui varient fortement selon la conjoncture, et il est impossible de conclure à l'impact des modifications fiscales sur la seule base de ces évolutions conjoncturelles.

Graphique 1 – Évolution des dividendes reçus par les ménages – comptabilité nationale



Source : Comptabilité nationale, Insee ; calcul des auteurs pour 2019.

Méthodologie de l'évaluation d'impact

Pour évaluer l'impact des réformes de la fiscalité des revenus du capital, il est nécessaire d'identifier un contrefactuel – des ménages ou des entreprises non affectés par les réformes – afin d'estimer l'effet causal de ces réformes, hors conjoncture. L'accès à des données individuelles permet la mise en place d'une telle méthodologie.

Les données mobilisées

Cette étude mobilise des données inédites. Nous exploitons les données du panel de déclarations d'impôt sur le revenu mis à la disposition des chercheurs depuis juillet 2019. Ces données renseignent l'ensemble des informations relatives à l'exhaustivité des foyers fiscaux de l'impôt sur le revenu. Chaque foyer fiscal est représenté par un identifiant invariant entre les années, ce qui permet de suivre les foyers fiscaux au cours du temps. Cet accès se fait via les procédures du comité du secret statistique et les moyens techniques du centre sécurisé d'accès aux données (CASD), garantissant le respect strict de la protection de ces données individuelles.

En plus des données fiscales ménage, nous utilisons également les données exhaustives des liasses fiscales d'entreprises fournies par la DGFiP, les données de l'Insee sur les rémunérations des indépendants (base non salariés), les données des greffes des tribunaux de commerce sur les comptes des entreprises, les informations sur les liaisons financières entre elles et les données commerciales sur la composition de leur actionnariat.

Enfin, nous mobilisons le modèle de microsimulation TAXIPP développé à l'IPP. Ce modèle simule l'ensemble

Encadré 1 : Les réformes de la fiscalité des dividendes (2008–2018)

La décennie 2008 à 2018 est caractérisée par une multitude de réformes de la fiscalité des dividendes.

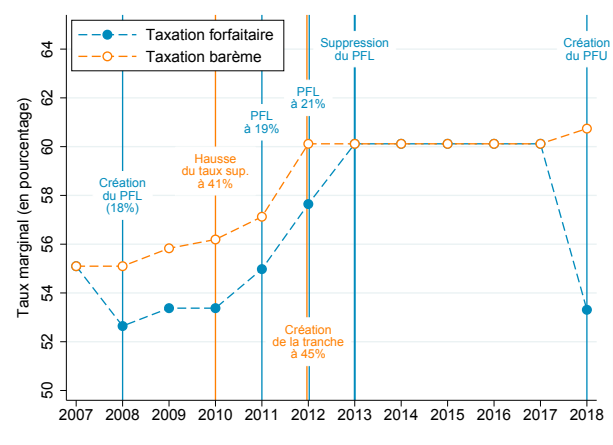
La réforme de 2008. L'introduction du prélèvement forfaitaire libératoire (PFL) pour les dividendes ouvre l'option d'une taxation à un taux forfaitaire de 18 %, qui ajouté aux prélèvements sociaux de 11 % et au taux de l'impôt sur les sociétés de 33,3 % donne un taux marginal supérieur de 52,6 %.

Les hausses du PFL en 2011 et 2012. En 2011 et 2012 le taux des prélèvements sociaux augmente de 12,1 % à 15,5 %, et le taux du PFL passe de 18 % à 21 %. Le taux marginal supérieur de taxation des dividendes (avec le PFL) augmente ainsi de 4,2 points de pourcentage au cours de cette période, passant de 53,4 % à 57,6 %.

La réforme de 2013. Avec la suppression du PFL, les dividendes redeviennent imposés au barème progressif de l'impôt sur le revenu, avec une nouvelle tranche à 45 %. Le taux marginal supérieur de taxation des dividendes augmente de 2,5 points de pourcentage entre 2012 et 2013, passant de 57,6 % à 60,1 %.

La réforme de 2018. L'imposition forfaitaire des dividendes est rétablie en 2018 avec la création du PFU à 12,8 %, qui s'ajoute aux prélèvements sociaux de 17,2 % pour obtenir un taux de 30 %. Cette réforme constitue la variation de fiscalité des dividendes la plus importante de la décennie. Le taux marginal supérieur de taxation baisse de 6,8 points en 2018, passant de 60,1 % à 53,3 %.

Taux marginal d'imposition des dividendes



Notes : Le graphique représente, pour un cas-type donné, l'évolution du taux marginal sur les dividendes pour deux options : le choix de déclarer ses dividendes au barème progressif de l'IR, et le choix de les soumettre à la taxation forfaitaire libératoire de l'IR. Le taux marginal inclut dans les deux cas l'impôt sur les sociétés au taux standard. Le cas-type représenté correspond à un foyer dont le revenu net imposable le place dans la tranche à 45 %, mais sans être soumis à la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (CEHR).
Source : Barèmes IPP ; TAXIPP 1.0.

du système socio-fiscal français sur données administratives, et permet d'identifier avec précision l'impact des différentes variations de fiscalité des revenus du capital sur chaque ménage français [1].

La méthode de différence de différences

La méthode utilisée pour identifier l'impact causal de la réforme de 2013 consiste à comparer deux groupes de foyers fiscaux ou entreprises avant et après la réforme. Un groupe, dit traité, contient des contribuables susceptibles d'être touchés par la réforme, quand le groupe de contrôle est constitué de contribuables non affectés. Cette méthode, dite de différence de différences, repose sur la comparaison de la différence entre les groupes traité et contrôle avant et après la réforme. Pour vérifier que la méthode est pertinente pour tirer des conclusions causales robustes, il est nécessaire de vérifier que les deux groupes évoluent de façon similaire avant la réforme et ne divergent qu'après sa mise en place.

Avec les données fiscales ménage, nous exploitons le fait qu'une partie des ménages dans les tranches supérieures de l'impôt sur le revenu n'avait pas opté pour l'imposition au PFL au titre de leurs dividendes. Étant imposés au barème de l'impôt sur le revenu avant et après la réforme, ces ménages ne sont pas touchés par la variation de la fiscalité. À l'inverse les ménages ayant opté pour le PFL avant la réforme voient leur taux d'imposition sur les dividendes augmenter suite à la suppression du PFL.

Les données fiscales d'entreprises ne permettent pas d'identifier quels actionnaires sont au PFL ou au barème avant la réforme. Par contre, nous pouvons distinguer les entreprises détenues intégralement par des personnes physiques en 2011 – et donc susceptibles d'être touchées par la modification de la fiscalité des revenus du capital – de celles qui sont détenues par des personnes morales ou une part minoritaire de personnes physiques ne pouvant directement décider de la distribution des profits. Nous appliquons ainsi la même méthodologie de différence de différences sur ces deux groupes d'entreprises.

Prendre en compte les autres réformes de 2013

La réforme de 2013 de suppression de l'option du PFL a eu lieu de façon concomitante à plusieurs autres modifications de la fiscalité. L'introduction de la taxe à 75 %

1. La documentation du modèle TAXIPP est consultable sur le site web de l'IPP : https://www.ipp.eu/methodes/taxipp-outils/.

sur les rémunérations d'activité supérieures à 1 million d'euro a été étudiée par Guillot (2019), qui montre les effets d'optimisation importants que cette réforme a occasionnés. Une clause anti-abus concernant les dirigeants majoritaires de SARL, qui a consisté à imposer comme des salaires les dividendes de ces dirigeants, a aussi été mise en place en 2013. Boissel et Matray (2019) mettent en évidence une baisse très nette des dividendes versés par ces entreprises [2].

Dans cette étude, nous cherchons à isoler l'effet de la suppression du PFL des autres réformes fiscales – par exemple en excluant les SARL à dirigeants majoritaires de notre échantillon d'entreprises, et en excluant les ménages ayant opté pour des dispositifs fiscaux réservés à ces dirigeants. Il est néanmoins important de noter que les multiples réformes mises en place en 2013 peuvent avoir été perçues de façon plus globale, ou sur la base des annonces de la campagne présidentielle de 2012, et donc jouer aussi sur les effets mesurés dans cette étude.

Évaluation de la réforme de 2013

Mesurer l'impact sur les revenus des ménages

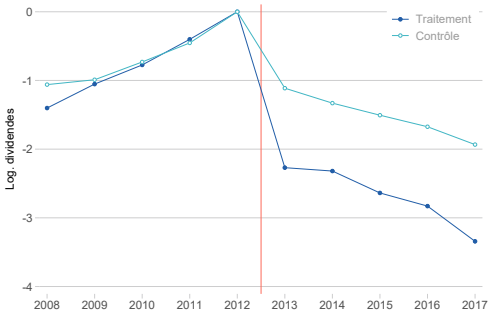
À partir des données exhaustives de déclarations d'impôt sur le revenu, nous estimons l'impact de la mise au barème des revenus du capital sur les revenus déclarés. Nous considérons un échantillon de hauts revenus, percevant régulièrement des montants significatifs de dividendes avant la réforme, afin d'obtenir des groupes de contribuables comparables.

Le graphique 2a présente l'évolution des dividendes reçus par les ménages des groupes de traitement et de contrôle. L'évolution tendancielle à la hausse est similaire dans les deux groupes avant la réforme, mais diverge fortement après, avec une baisse plus marquée dans le groupe de traitement – c'est-à-dire pour les ménages qui avaient opté avant 2013 pour l'imposition au PFL. Le graphique 2b présente l'estimation de différence de différences correspondant au graphique précédent. Nous obtenons un impact fortement négatif de la réforme de 2013 sur les dividendes, avec une baisse de 40 % des dividendes déclarés.

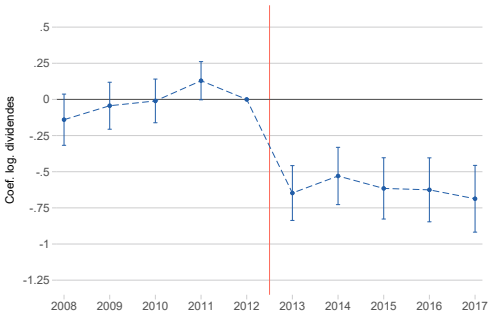
2. D'autres travaux sont également en cours pour l'évaluation des réformes de 2013, en particulier Aghion et al. (2019) et Lefèbvre et al. (2019).

Graphique 2 – Impact de la réforme 2013 sur les revenus des ménages

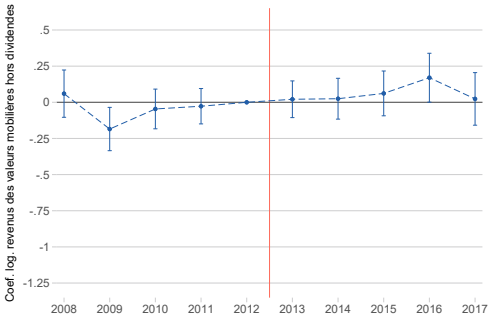
(a) Évolution des dividendes reçus selon le groupe de traitement ou de contrôle



(b) Estimation d'impact – dividendes reçus



(c) Estimation d'impact – autres revenus du capital



Notes : L'estimation de différence de différences compare les ménages recevant des dividendes en 2012 selon qu'ils avaient opté pour le PFL (groupe de traitement) ou le barème (groupe de contrôle).
Sources : Fichiers POTE panélisés, 2008-2017.

Nous conduisons la même estimation sur les autres revenus déclarés des ménages : sur les salaires, les plus-values, et les autres revenus des valeurs mobilières. Nous ne trouvons aucun impact de la réforme dans ces cas. Le graphique 2c présente ainsi l'impact sur les revenus d'intérêt ou autres revenus à rendement fixe, pour lesquels aucun effet n'est détectable.

"La suppression du PFL a entraîné une baisse de 40 % des dividendes reçus par les ménages, mais aucune variation des autres revenus, salaires ou autres revenus du capital"

Il est important de noter que notre groupe de contrôle voit

également ses dividendes reçus baisser, reflétant de possibles effets indirects de la réforme – un foyer fiscal du groupe de contrôle peut en effet détenir des part dans des entreprises dont les actionnaires sont majoritairement affectés par la réforme – ou l'impact d'autres mesures mises en place – par exemple la mise en place de la tranche à 45 %. Notre mesure de la réaction des ménages traités ne prend donc pas en compte ces autres effets, qui peuvent eux-même jouer sur les revenus déclarés.

Comprendre la forte réaction des dividendes à la fiscalité : l'apport des données d'entreprises

Les dividendes reçus par les ménages ont donc fortement chuté en raison de la réforme de 2013. Comprendre le mécanisme par lequel cette baisse massive a lieu est indispensable pour en tirer des conclusions sur les impacts d'autres réformes fiscales. D'un point de vue théorique, les ménages peuvent réagir à une hausse de la fiscalité du capital en baissant leur taux d'épargne, en modifiant la composition de leur patrimoine, ou en agissant comme actionnaires sur la politique de distribution des profits.

À partir des données fiscales d'entreprises, nous estimons l'impact de la mise au barème des revenus du capital sur les dividendes versés et les autres marges de décision des entreprises, à l'aide d'une méthode de différence de différences. Nous définissons comme groupe de traitement l'ensemble des sociétés possédées intégralement par des personnes physiques en 2011, et comme groupe de contrôle l'ensemble des entreprises dont l'actionnariat est dispersé [3].

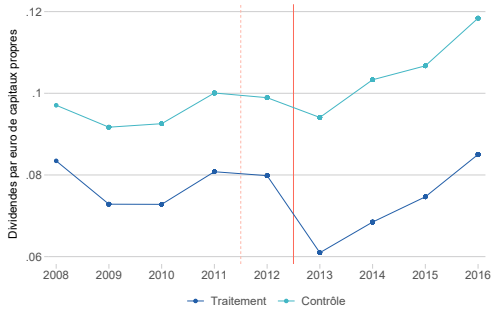
Le graphique 3a présente l'évolution des dividendes versés dans nos groupes de traitement et de contrôle. Les tendances sont parallèles avant la réforme, et une rupture de série nette est visible en 2013 pour le groupe de traitement uniquement.

L'estimation de différence de différences est présentée dans le graphique 3b. Le montant des dividendes versés rapportés aux capitaux propres décline d'environ 1,6 centime (par euro de capitaux propres) au sein du groupe de traitement, ce qui correspond à 20,7 % de la moyenne pré-réforme. Une part importante de cet effet vient de la probabilité de verser des dividendes qui baisse de 7 points de pourcentage au sein du groupe de traitement (soit -17 % de la moyenne pré-réforme). L'effet estimé sur les entreprises est plus faible que pour les ménages principalement parce que seule une partie des entreprises du groupe de traitement est réellement affectée par la réforme.

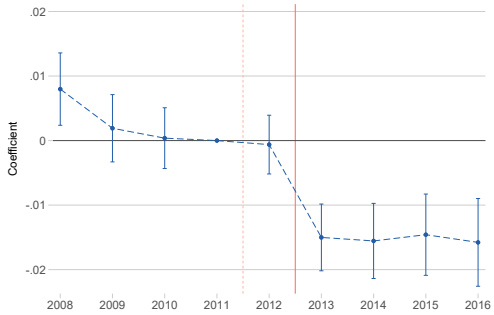
3. Il s'agit des entreprises dont aucun actionnaire personne morale ne possède plus de 95 % des parts, et dont les éventuels actionnaires physiques possèdent ensemble moins de 50 % du capital.

Graphique 3 – Impact de la réforme 2013 dans les comptes des entreprises

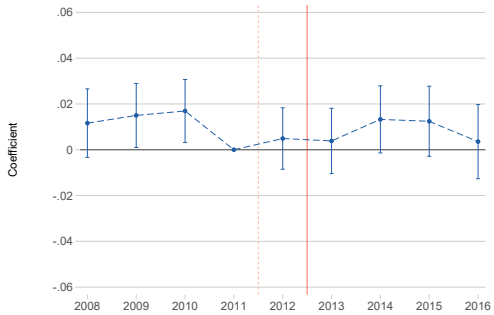
(a) Dividendes versés selon le groupe de traitement ou de contrôle



(b) Estimation d'impact – dividendes versés



(c) Estimation d'impact – investissement



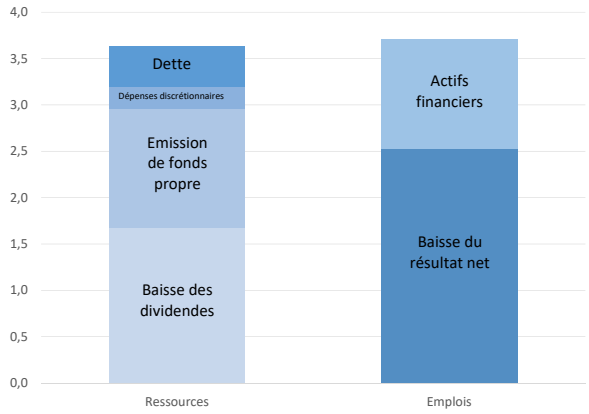
Notes : Pour les panneaux a) et b), la variable étudiée est le montant de dividendes versés divisé par le niveau des capitaux propres de l'entreprise en 2011. Pour le panneau c), l'investissement correspond à la variation d'immobilisations corporelles et incorporelles.
Sources : Fichiers BIC-RN, FDG, LIFI, DADS Postes, Base non salariés.

"La réforme de 2013 a entraîné une forte baisse des dividendes versés par les entreprises détenues par des personnes physiques, mais aucun impact négatif sur l'investissement."

Le graphique 3c présente l'effet de la réforme 2013 sur l'investissement des entreprises : aucun impact négatif n'apparaît décelable. Un tel résultat est en contradiction avec la théorie économique traditionnelle qui postule que

l'investissement marginal des entreprises est financé par l'émission de nouvelles actions, et ainsi devrait être négativement affecté par la fiscalité des dividendes. Ces résultats sur données françaises sont, en revanche, similaires à ceux obtenus sur d'autres pays ayant connu des réformes de la fiscalité des dividendes, comme celle de 2003 aux États-Unis (Yagan, 2015) ou encore la réforme suédoise de 2006 (Alstadsæter et al., 2017).
Pour comprendre l'ensemble des réactions des entreprises suite à la réforme de 2013, nous estimons l'impact de celle-ci sur les différentes composantes des comptes des entreprises.

Graphique 4 – Décomposition de l'impact de la réforme de 2013 sur les comptes des entreprises



Notes : Ce graphique présente les coefficients de régression des estimations en double différence pour chaque variable des comptes des entreprises. Ces coefficients s'interprètent comme les impacts de la réforme de 2013 en centimes par euro de capitaux propres en 2011.
Sources : Fichiers BIC-RN, FDG, LIFI, DADS Postes, Base non salariés.

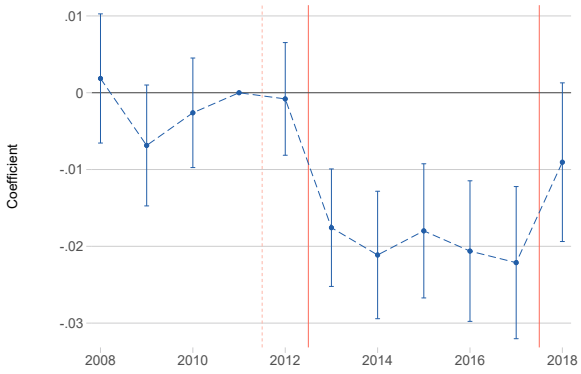
Le graphique 4 présente ces effets en distinguant les impacts sur les ressources des entreprises (entrées de trésorerie) et sur les emplois (utilisation des fonds). Du côté des ressources, outre la réduction des dividendes versés, nous obtenons un effet positif sur les fonds propres des entreprises, suggérant que leurs actionnaires ont aussi transféré des ressources personnelles vers leurs sociétés. Du côté des emplois, nous obtenons un impact négatif sur le résultat net, suggérant des consommations intermédiaires accrues. Celles-ci peuvent résulter soit d'investissements intangibles, soit de dépenses personnelles supplémentaires. Enfin, les actifs des entreprises (liquidité et autres actifs financiers) augmentent, suggérant une forme « d'encapsulage » des profits non distribués.

Mise en place du PFU en 2018 : quels effets en attendre ?

Une première évaluation ex post

L'analyse d'impact de la mise en place du PFU est limitée par les données disponibles : nous ne disposons des données fiscales que jusqu'en 2016. Nous exploitons donc les données issues des greffes des tribunaux de commerce pour les années 2017 et 2018. Par ailleurs, une seule année de recul *post*-réforme ne suffit pas à détecter certains effets potentiels de la réforme.

Graphique 5 – Impact de la mise en place du PFU sur la distribution de dividendes des entreprises



Notes : Le graphique représente des coefficients de régression obtenus par différence-de-différences dynamique avec comme variable dépendante les dividendes versés par euro de capitaux propres fixés en 2011. L'ensemble des entreprises présentes dans le groupe de traitement ou le groupe de contrôle sont des entreprises présentes en 2011 et en 2012, et clôturant leur exercice le 31 décembre. Les entreprises retenues dans le groupe de traitement sont entièrement possédées par des personnes physiques en 2011 et en 2016.
Sources : Registre du commerce et des sociétés, fichiers BIC-RN, FDG, LIFI, DADS Postes, Base non salariés.

Néanmoins, à partir des données disponibles pour 2018, nous obtenons un effet causal positif de la réforme sur la distribution de dividendes. Le graphique 5 illustre cet effet de hausse des dividendes versés en 2018 sur l'échantillon d'entreprises présentes en 2011 et ayant été touchées également par la réforme de 2013. Nous obtenons une hausse marquée à la fois de la part des entreprises versant des dividendes (+3,5 points de pourcentage) et du montant moyen versé (+6 centimes par euro de bilan). La hausse des dividendes est associée à une diminution des actifs des entreprises, ce qui suggère que la réforme a stimulé la réallocation du capital dans l'économie, aux dépens de la trésorerie des entreprises affectées.

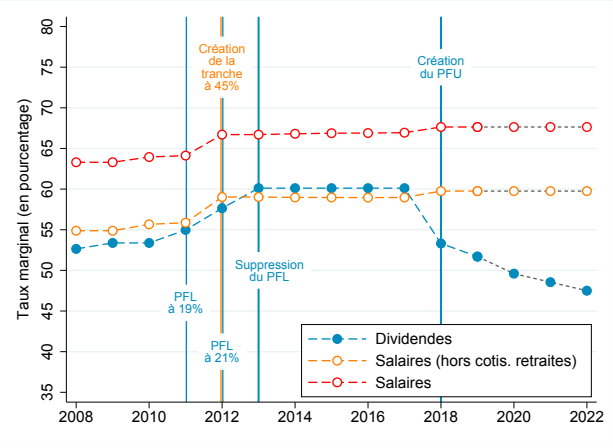
Encadré 2 : Les effets de déplacement de revenus ou *income shifting*

Un écart croissant entre fiscalité des dividendes et des salaires. Le graphique ci-contre représente l'évolution du taux marginal supérieur de taxation des salaires et des dividendes, en prenant en compte l'ensemble des prélèvements. Pendant toute la période la taxation des salaires (cotisations retraite incluses) est très nettement supérieure à la taxation des dividendes. Si les cotisations retraite sont bien perçues comme du salaire différé, le taux d'imposition des salaires est proche de la taxation des dividendes jusqu'en 2017. L'introduction du PFU conduit à créer un écart de taxation entre les deux formes de revenus, passant de -1,7 à +6,4 points de pourcentage. La baisse programmée de l'impôt sur les sociétés jusqu'en 2022 aura pour effet d'augmenter encore cet écart à 10,1 points de pourcentage.

L'expérience des pays nordiques. La mise en place d'un prélèvement forfaitaire sur les revenus du capital dans les pays nordiques dans les années 1990 a conduit plusieurs études à mettre en évidence des effets de conversion de revenus d'activité en dividendes (Alstadsæter et Jacob, 2016 ; Harju et Matikka, 2016).

L'impact de la réforme de 2013. Nous estimons l'impact de la hausse de la fiscalité des dividendes (relativement aux salaires) en 2013, mais nous ne détectons aucun effet de substitution des dividendes vers les salaires. Un tel résultat s'explique par le fait que l'incitation fiscale à une rémunération sous forme de salaires – plus fortement taxés – reste très faible dans le cas français.

Taux marginal d'imposition des dividendes et des salaires



Notes : Les taux marginaux représentés sont appliqués aux revenus super bruts. Ils correspondent au cas d'un cadre ayant des revenus imposables annuels situés entre quatre et huit fois le plafond de la Sécurité sociale. Le taux marginal sur les dividendes inclut l'IS, les prélèvements sociaux et l'IR (en supposant que l'individu opte pour le PFL). Le taux marginal sur les salaires inclut les cotisations sociales, les prélèvements sociaux et l'IR. Les projections de 2019 à 2022 sont effectuées à partir des taux annoncés d'impôt sur les sociétés et en faisant l'hypothèse d'une absence de variation du reste de la fiscalité.
Source : Barèmes IPP ; TAXIPP 1.0.

Quelles leçons en tirer ?

La première conclusion de cette étude est la présence de fortes réactions comportementales à la fiscalité des dividendes. Le canal de réaction est essentiellement celui d'une optimisation fiscale : les contribuables affectés par les hausses de la fiscalité des dividendes ont préféré renoncer à la distribution des profits de leur entreprise pour éviter la plus haute taxation entre 2013 et 2017.

"Les fortes réactions comportementales à la fiscalité des dividendes sont essentiellement des réactions d'optimisation fiscale."

Ces comportements d'optimisation ont eu des impacts importants sur les recettes fiscales. Le Tableau 1 compare ainsi des estimations statiques à des estimations dynamiques, c'est-à-dire prenant en compte les réponses comportementales mesurées *ex post*. Ainsi, alors que la réforme de 2013 aurait dû rapporter 400 millions d'euros de recettes d'impôt sur le revenu en estimation statique, la prise en compte des réactions d'optimisation conduit à une estimation négative à -400 millions d'euros. En incluant l'impact relatif aux prélèvements sociaux, l'estimation s'élève à -900 millions d'euros. À l'inverse, la hausse de la distribution des dividendes en 2018 suite à la mise en place du PFU conduit à réviser à la baisse le coût du PFU pour les finances publiques. En combinant l'impact sur les recettes d'IR et de prélèvements sociaux, nous obtenons un coût pour les finances publiques de 400 millions d'euros, contre 900 millions d'euros en statique. Cette estimation ne prend pas en compte de futurs effets sur d'autres assiettes comme les revenus d'activité ou les plus-values, dont les effets restent encore incertains à ce jour (cf. encadré 2).

Un second type de réponse comportementale est susceptible de modifier les recettes fiscales du PFU : les choix d'option des contribuables. Le choix de faire du PFU l'option par défaut pourrait conduire un nombre important de contribuables à ne pas opter pour le barème, alors même qu'ils devraient y gagner. Si l'on fait l'hypothèse que 25 % des contribuables susceptibles d'avoir intérêt à opter pour l'imposition au barème restent sur l'option par défaut de l'imposition forfaitaire, alors la mise en place du PFU serait neutre pour les finances publiques selon nos estimations.

Tableau 1 – Recettes fiscales des réformes de la fiscalité des revenus du capital (en millions d'euros)

	Évaluations préalables	Chiffrage statique	Chiffrage dynamique
Réforme 2013			
IR	400	400	-400
Prél. soc.			-500
Total			-900
Réforme 2018 (avec optimisation parfaite)			
IR	-1900	-1800	-1600
Prél. soc.		900	1200
Total		-900	-400
Réforme 2018 (avec 25 % de non-recours au barème)			
IR		-1500	-1200
Total		-600	0

Notes : Ce tableau représente des estimations de montants de recettes fiscales rapportées par les réformes étudiées (un montant négatif représentant un coût budgétaire pour les finances publiques). Le chiffrage dynamique est réalisé avec TAXIPP 1.0 sur la base des estimations d'impact réalisées pour chaque réforme. Le chiffrage relatif aux prélèvements sociaux pour la réforme de 2018 prend en compte seulement les variations de prélèvements sociaux associées aux revenus du capital dans le champ du PFU au titre de l'IR. Les revenus du capital non soumis à l'IR (ex : assurance-vie) ne sont pas pris en compte. Le chiffrage « avec optimisation parfaite » suppose que les ménages choisissent de façon optimale l'option d'être imposé au barème ou au PFU. Le chiffrage avec 25 % de non recours au barème suppose que 25 % des foyers ayant intérêt à choisir l'option de l'imposition au barème ne le font pas.
Source : Évaluations préalables du PLF 2013, p.39 ; Évaluation préalables du PLF 2018, p.103 ; TAXIPP 1.0 pour le chiffrage statique et dynamique. Les estimations des évaluations préalables correspondent aux effets pérennes des réformes, et peuvent différer des effets associés à l'année de mise en place de la réforme.

La dernière leçon de cette étude concerne les effets économiques réels, au-delà des comportements d'optimisation de la fiscalité. L'absence d'effet sur l'investissement de la hausse de la fiscalité des revenus du capital en 2013, confirmant des effets similaires sur données américaines et suédoises, implique que l'introduction d'une fiscalité préférentielle sur les revenus du capital est peu susceptible de conduire à des effets positifs sur l'investissement privé. Les futures données fiscales sur 2018 et 2019 permettront d'apporter des éléments plus probants à ce sujet.

Auteurs

Laurent Bach, directeur du programme « Entreprises » à l'IPP, professeur assistant à l'ESSEC Business School.
Antoine Bozio, directeur de l'IPP, professeur associé à PSE et maître de conférences à l'EHESS.
Brice Fabre, directeur du programme « Fiscalité » à l'IPP.
Arthur Guillouzouic, économiste à l'IPP.
Claire Leroy, économiste à l'IPP.
Clément Malgouyres, économiste à l'IPP.

Étude de référence

Cette note est basée sur une étude publiée en français sous la forme d'un *Rapport IPP* et d'un document de travail universitaire en anglais :

Bach, Laurent, Antoine Bozio, Brice Fabre, Arthur Guillouzouic, Claire Leroy et Clément Malgouyres (2019a). « Évaluation d'impact de la fiscalité des dividendes ». *Rapport IPP* 25.

Bach, Laurent, Antoine Bozio, Brice Fabre, Arthur Guillouzouic, Claire Leroy et Clément Malgouyres (2019b). « Follow the Money ! Combining Household and Firm-Level Evidence to Unravel the Tax Elasticity of Dividends ». Document de travail PSE.

Autres références

Aghion, Philippe, Vlad Ciornohuz, Maxime Gravoueille et Stephanie Stantcheva (2019). « Reforms and Dynamics of Income : Evidence Using New Panel Data ». mimeo Harvard et Collège de France.

Alstadsæter, Annette et Martin Jacob (2016). « Dividend Taxes and Income Shifting ». *The Scandinavian Journal of Economics* 118.4, p. 693-717.

Alstadsæter, Annette, Martin Jacob et Roni Michaely (2017). « Do dividend taxes affect corporate investment ? » *Journal of Public Economics* 151, p. 74-83.

Boissel, Charles et Adrien Matray (2019). « As Uncertain as Taxes : Taxing Entrepreneurs in France ». mimeo HEC-Princeton.

Guillot, Malka (2019). « Who Paid the 75% Tax on Millionaires ? Optimization of Salary Incomes and Incidence in France ». mimeo ETH Zürich.

Harju, Jarkko et Tuomas Matikka (août 2016). « The elasticity of taxable income and income-shifting : what is "real" and what is not ? » *International Tax and Public Finance* 23.4, p. 640-669.

Lefèbvre, Marie-Noëlle, Étienne Lehmann et Michaël Sicsic (2019). « Evaluation de la mise au barème des revenus du capital : premiers résultats ». Travail en cours – CRED-TEPP.

Yagan, Danny (2015). « Capital tax reform and the real economy : The effects of the 2003 dividend tax cut ». *American Economic Review* 105.12, p. 3531-63.