

# LES PIGEONS

## DE LA FARCE FISCALE

ÉDITO



PAR  
**PHILIPPE MABILLE**  
DIRECTEUR DE LA RÉDACTION  
@phmabilie

Élu par les classes moyennes, chouchou des habitants aisés des grandes villes, Emmanuel Macron ne leur renvoie pas vraiment l'ascenseur (fiscal) dans son premier projet de budget. Certes, les salariés du privé vont bénéficier à plein du transfert entre les cotisations salariales et la CSG, la suppression d'une partie des premières étant plus que proportionnelle à la hausse de la seconde, ce qui augmentera le salaire net à partir de 2018. Certes, Bercy a pris garde à ce que l'augmentation de 1,7 point de la CSG soit déductible de l'impôt sur le revenu, pour éviter que l'État ne reprenne d'une main ce qu'il donne de l'autre. Mais cette faveur fiscale ne concernera pas la hausse de la CSG sur l'épargne qui tourne au massacre fiscal des classes moyennes supérieures.

Ainsi en va-t-il de l'assurance-vie : au-delà de 150 000 euros (quel que soit le nombre de contrats), tous les nouveaux versements seront assujettis au prélèvement forfaitaire unique de 30 %. Pour les épargnants concernés, c'est donc une hausse d'impôt d'un tiers, de 23 % à 30 %, qui a été décidée, sans que Bercy soit en aucune manière capable de justifier pourquoi ces versements et eux seuls seront concernés.

Vision étriquée du Trésor ; il voulait depuis longtemps « faire la peau » de l'assurance-vie, dit-on chez les assureurs, qui dénoncent une usine à gaz fiscale qui « *en plus ne rapportera rien* ». S'ils se félicitent que l'assurance-vie soit sortie du champ de l'ISF, ils craignent que cette mesure, qui change la nature fiscale des contrats, ne tarisse le placement préféré des Français. Pourquoi placer en assurance-vie si l'on peut avoir le même traitement fiscal en dehors de ses contraintes ? Il y aurait bien eu une solution, par exemple allonger la durée de l'assurance-vie pour se caler sur la longévité réelle de ces contrats (12 ans en moyenne), mais Bercy a refusé tout net d'examiner cette option pourtant cohérente avec l'idée de favoriser les placements à long terme et en actions pour financer l'économie. Résultat, si les classes moyennes supérieures font la « grève » de l'assurance-vie, l'État n'aura que ses yeux pour pleurer et

risque de le regretter lorsqu'il faudra placer les 300 milliards d'euros annuels d'emprunts du Trésor en pleine remontée des taux d'intérêt.

L'autre aberration fiscale du budget d'Emmanuel Macron est un coup en dessous de la ceinture sur lequel Bruno Le Maire et Gérard Darmanin se sont bien gardés de communiquer jusqu'à présent : dans un article du projet de loi de financement de la Sécurité sociale consacré à la hausse de la CSG se niche un détail technique, mais qui change tout pour les plans d'épargne en actions et les plans d'épargne d'entreprise (PEA et PEE) : le gouvernement met fin au « mécanisme des taux historiques » en ce qui concerne les revenus des placements.

Autrement dit, dès 2018, les PEA et les PEE (intéressement et participation) seront soumis à la totalité des prélèvements sociaux, hausse de CSG incluse, soit 17,2 %. Cette hausse ne s'appliquera pas uniquement sur les gains de l'année, comme c'était le cas jusqu'ici (méthode des taux historiques), mais sur la totalité des intérêts, dividendes et plus-values accumulés.

Pas vraiment un point de détail puisque, depuis la création de la CSG, le taux du prélèvement social sur les revenus du capital n'a cessé de monter. Jusqu'à présent, l'épargnant avait donc une sorte de prime fiscale s'il avait détenu ses placements à long terme. Certes, il y a une logique de simpli-

fication à programmer la sortie du mécanisme des taux historiques : c'est déjà le cas pour les PEL et certains contrats d'assurance-vie. Mais dans le cas du PEA et du PEE, c'est clairement une mesure rétroactive qui va ponctionner des épargnants qui avaient cru de bonne foi pouvoir investir à long terme sans s'exposer au changement des règles du jeu fiscal.

Outre que la décision est en complète contradiction avec la stratégie affichée de réorienter l'épargne vers le risque, le long terme et donc le financement des entreprises, c'est, au prétexte de la simplification, un véritable coup de bambou qui attend les classes moyennes supérieures. Elles paieront plein pot la facture de l'IFI, le nouvel impôt sur la fortune immobilière – qui, s'il rapportera cinq fois moins que l'ISF, concernera peu ou prou autant de contribuables. Et subiront la double peine avec la taxation rétroactive de leur épargne au travers de la hausse de la CSG.

Bref, avec Emmanuel Macron, le ras-le-bol fiscal a encore de beaux jours devant lui. Doux avec les « gros » riches, sur qui se concentre l'essentiel des mesures fiscales du budget, et dur avec les « petits » riches : voilà que jour après jour se découvre la réalité d'une politique fiscale unilatérale et dont la cohérence de départ, rétablir la confiance des investisseurs et des épargnants, est de plus en plus ébréchée.

Comme l'a dit lundi 9 octobre sur Europe 1 le Premier ministre, Édouard Philippe, « *l'impôt, c'est toujours symbolique pour les autres* ». On ne saurait mieux dire. Il parlait bien sûr de la possible surtaxation des yachts qui risque de faire fuir l'industrie nautique à l'étranger. Sans doute pourrait-il aussi appliquer sa formule aux épargnants français qui se préparent à devenir les dindons de la farce fiscale du quinquennat. Comme le dit un proche du pouvoir, « *mais qui entend crier les classes moyennes supérieures ? Les pigeons, c'est fait pour se faire plumer* » (sic)... C'est vrai, il y a peu de chances qu'ils « *foutent le bordel* », eux ! Pourquoi donc se priver ! ■



DIS  
RUP  
TIF

## Spread, l'agence de notation 100 % française

Créée en 2004 par Julien Rerolle, ancien analyste crédit chez BNP Paribas à Londres, Spread Research est la seule agence de notation 100 % française depuis que Marc Ladreit de Lacharrière a cédé la majorité de Fitch Ratings au Britannique Hearst. Dans un monde dominé par les agences de rating américaines, Standard & Poor's et Moody's, la Française affiche de grandes ambitions. Spread vient ainsi de faire entrer à hauteur de 60 % de son capital neuf investisseurs institutionnels – AG2R La Mondiale, Apicil, Auctus Lending, Bpifrance, Eiffel Investment Group, Groupama Rhône-Alpes Auvergne, Klésia, Siparex et SMABTP – pour promouvoir une nouvelle approche de la notation, au service notamment des ETI françaises et européennes. Après son rap-



prochement avec le spécialiste français de la notation ESG, Ethifinance, en février 2017, l'agence française affiche trois métiers : la recherche crédit indépendante, la notation financière pour les émissions de titres et la notation extra-financière. Le président de son conseil de surveillance,

Sylvain de Forges, ancien directeur général d'AG2R La Mondiale et de l'Agence France Trésor, est connu pour avoir fait émerger de nouveaux outils de financement de marché pour les PME et les ETI, au travers, notamment, de fonds de prêts, des opérations de titrisations souscrites directement par des investisseurs. Avec 30 salariés répartis sur Paris, Lyon et Londres, Spread Research, qui suit déjà la notation de 700 sociétés européennes, est promise aux premiers rôles au moment où la France veut accélérer le développement de ses ETI.