Financement de l'économie : vers une taxation fixe.

La BAI a publié fin 2014 un rapport sur la chute des marges des entreprises en France, mettant en lumière les conséquences de cette dégradation sur l'investissement et le besoin de financement des entreprises. **Le besoin élevé et persistant de financement des entreprises (env. 36Md€ par an) est un enjeu dont le politique doit se saisir** pour d'une part enrayer la faillite de PME et TPE victimes de retards de paiement de leurs fournisseurs et de manque de financement de court terme, et d'autre part faire éclore les entreprises innovantes qui seront les champions économiques de demain.

1. En matière de financement, une attention particulière doit être portée au financement des PME.

Toutes les entreprises ne sont pas égales face à la question du financement. Les grandes entreprises ont largement bénéficié d'une politique de libéralisation bancaire initiée dans les années 80 leur permettant de trouver des financements abondants et bon marché sur les marchés de capitaux.

En revanche, **les PME et TPE sont encore tributaires à plus de 80% des banques** et ont dû attendre les mesures prises post 2008 pour être au centre des attentions politiques. Les décisions prises depuis font preuve de continuité mais sont trop lentes : les mesures du gouvernement en 2015 en faveur des PME ne sont que le fruit de discussions parlementaires entamées au début des années 2000.

Le financement de la trésorerie des PME est aujourd'hui problématique. Des petites entreprises ou des artisans dans une situation saine sont acculés au dépôt de bilan car leurs clients mettent trop de temps à les payer. **Les premiers coupables de ces retards sont les grands groupes et les acteurs publics locaux.**

Quelques mesures simples peuvent mettre fin à cette situation : application de la loi **Hamon avec la publication dans les rapports des commissaires aux comptes des délais de paiement pour les grands groupes**, **rehausser à 10,05% le taux minimal appliqué pour un retard de paiement**, étendre la responsabilité des comptables publics aux délais de paiement.

2. Le financement est insuffisant pour les sociétés risquées et en forte croissance.

Le financement des sociétés s'inscrivant dans un modèle d' « hyper croissance » est insuffisant en France. Ces sociétés se caractérisent par un besoin de financement important (plusieurs dizaines de millions d'euros de fonds propres) dans un laps de temps très court (seulement quelques années) pour s'imposer comme leader sur leur marché (exemple de Blablacar).

En France **il n'y a pas assez d'investisseurs privés capables de répondre à ce besoin**, notamment en raison du faible rendement du capital investi. Ces sociétés se tournent donc vers des investisseurs étrangers, en particulier américains. Par exemple, Criteo (société parisienne de ciblage publicitaire) a réalisé son introduction en bourse sur le Nasdaq et pèse 2Md$ de capitalisation pour 1600 employés. Blablacar a levé 100M de dollars l'an dernier principalement dans la Silicon Valley…

Combler cette lacune suppose une action cohérente et systémique, en particulier au niveau de l'écosystème fiscal. Notre **système de taxation des revenus du capital est défavorable à la prise de risque : les revenus de capitaux risqués sont les plus taxés parmi les revenus du capital.**

Cette situation est une des causes de l'insuffisance de capitaux privés à destination de l'innovation. Ainsi, le taux implicite d'imposition sur le capital en France est évalué à 44% en 2011, contre 36% dix ans plus tôt ce qui en fait **le taux le plus élevé d'Europ**e, mais il est modéré pour les plus-values foncières et prohibitif pour les dividendes (55%) et les intérêts du capital (58%).

3. Nous proposons un taux fixe d'imposition sur le capital, première étape vers une flat tax.

Le principe d'un système fiscal dual est d'imposer l'ensemble des revenus du capital à un taux unique tout en maintenant (au moins dans un premier temps) un barème progressif pour les revenus du travail.

L'introduction de l'imposition duale a constitué un des changements les plus marquants de la fiscalité européenne des vingt dernières années : la Suède l'applique depuis 1991, ont notamment suivi l'Italie (taux de 20 %), le Royaume-Uni (28%) et l'Allemagne (30,5%).

Outre une réorientation du capital en faveur de l'innovation et de l'économie productive, cette réforme aurait plusieurs effets positifs : **regain de confiance des investisseurs** en la rentabilité de leur investissement, ce manque de confiance étant une des principales causes de l'absence d'investissement en France aujourd'hui, limitation de l'exil fiscal des ménages les plus productifs, remise en circulation de capitaux limités à une rente foncière – souvent trustée par des ménages vieillissants au détriment de la jeunesse. Politiquement, **cette mesure semble un marqueur libéral et pro-jeunes actifs.**

Cette imposition duale pourrait être un premier pas vers une *flat tax*, qui fasse converger les impositions des revenus du travail et du capital vers un taux fixe. Cette flat tax aurait - au-delà du montant de la fiscalité - **des vertus économiques (transparence, prévisibilité) et républicaines**.

4. L'intensité capitalistique de l'économie croît, l'instabilité fiscale n'est plus un pêché véniel.

Un taux unique d'imposition implique que toute modification fiscale devient très visible. En effet, le dernier point mis en évidence dans notre rapport est les conséquences néfastes de l'instabilité fiscale sur l'économie française.

Plus de la moitié des investisseurs individuels font valoir l'instabilité réglementaire et fiscale comme un frein à l'investissement : si celle-ci était levée, le montant investi pourrait croitre de 30 à 50%.

Cette instabilité fiscale est d'autant plus destructrice de valeur que l'intensité **capitalistique de l'économie française** (besoin de capital pour produire un bien par rapport au besoin de travail) augmente, rendant l'économie et la croissance économique plus sensible à la rentabilité du capital. Par exemple, **le capital employé par salarié a fait un bond de 30% entre 2008 et 2012** dans l'industrie.

La stabilité fiscale et l'incitation à l'investissement risqué viendront en premier lieu de la simplification de la fiscalité du capital.

Aujourd'hui, pour pallier la trop forte imposition du capital, **des dispositifs fiscaux complexes et non adaptées à la prise de risque ont été mis en place :** les véhicules spécialisés (FCPR, FCPI, FIP, holdings ISF-PME, etc.) drainent d'importantes levées de fonds mais ont avant tout **une logique de**

déduction fiscale, plutôt que d'un accompagnement industriel en vue d'une plus-value significative[1]. Ces dispositifs par nature instables disparaîtront avec une imposition duale.

D'autre part, il pourrait être étudié **d'encadrer la production législative relative à la fiscalité**, par exemple en limitant la fenêtre de temps ou des révisions sont autorisées. Le monopole des dispositions fiscales pourrait être réservé aux seules lois de finances ou à la seule fenêtre de débat budgétaire au Parlement. Une « corde de rappel » indispensable en cas de dérapage budgétaire pourrait être la possibilité de moduler la TVA ou d'autres impôts assis sur la consommation.

Enfin, préparer un avenir qui a de plus en plus besoin de capital suppose aussi **d'accepter l'échec de certains investissements d'avenir**. Afin que les investisseurs – entrepreneurs aient moins peur de l'échec et pour favoriser la prise de risque, nous proposons de **rendre possible l'imputation des moins-values dans l'impôt sur le revenu** au lieu de la limiter à des revenus de même nature. Cette mesure n'est pas seulement technique : elle est **en cohérence avec la logique de la future *flat tax* qui imposera de la même manière tous les revenus**.

[1] Par ailleurs, la faible sélectivité des critères d'éligibilité donnant accès aux dispositifs fiscaux a eu pour conséquence logique un plafonnement rapide des aides fiscales comparé aux autres pays européens (45 000€ pour l'ISF TEPA contre 1M£ pour l'Enterprise Investment Scheme au Royaume-Uni)