

IMPÔT SUR LA FORTUNE

26 L'avenir d'une illusion : l'impôt sur la fortune dans le monde en 2019



ÉRIC PICHET

professeur à Kedge Business School
chercheur associé au Centre d'études sur la fiscalité des entreprises de Paris
(Cefep) de Panthéon-Assas

Curieux paradoxe de 2019, l'impôt sur la fortune qui avait progressivement disparu des systèmes fiscaux européens du fait de son coût économique et budgétaire revient dans le débat aux Etats-Unis dans le but de réduire des inégalités toujours croissantes et uniquement pour les très grandes fortunes de plus de 50 millions de dollars. Au-delà du débat toujours politiquement électrique autour du symbole que représentait le défunt ISF, une analyse globale des six grands types d'imposition sur le patrimoine des ménages montre que la France est non seulement le pays avec les prélèvements obligatoires les plus élevés, mais aussi avec la fiscalité patrimoniale globale la plus lourde et même la fiscalité immobilière la plus forte pour les particuliers.

« Il est nécessaire qu'il y ait de l'inégalité parmi les hommes, cela est vrai ; mais cela étant accordé, voilà la porte ouverte non seulement à la plus haute domination, mais à la plus haute tyrannie »

Pascal, Pensées diverses

Introduction

1 - Un spectre hante les pays développés : celui du juste équilibre entre le dynamisme d'une économie de marché fondée sur la libre entreprise impliquant une fiscalité favorable à l'investissement et au capital mais engendrant inévitablement des inégalités sociales et la justice sociale qui utilise l'outil fiscal non plus seulement comme mode de financement des dépenses publiques mais aussi comme instrument redistributif réducteur des dites inégalités. S'il existe un large consensus dans tous les pays riches pour faire de l'impôt sur le revenu le

parangon de l'impôt redistributif, l'impôt sur la fortune a longtemps servi de marqueur entre les pays capitalistes anglo-saxons de culture entrepreneuriale et inégalitaire et l'Union européenne plus soucieuse d'harmonie sociale.

1. Une évolution paradoxale de l'attitude des pays riches vis-à-vis de l'impôt sur la fortune

2 - On relèvera dans un premier temps la disparition progressive de l'impôt sur la fortune des systèmes fiscaux euro-

péens depuis 1994 pour des raisons d'efficacité économique et budgétaire désormais bien documentée¹. Cette tendance lourde a culminé de manière symbolique par la suppression de l'impôt de solidarité sur la fortune et la création de l'impôt sur la fortune immobilière en France au 1^{er} janvier 2018, même si on note de timides tentatives pour le réintroduire sous une forme édulcorée (A). En 2019, on assiste en revanche à l'émergence d'un virulent débat aux États-Unis pour instaurer un impôt sur les très grandes fortunes dont l'application soulève de sérieuses difficultés constitutionnelles (B).

A. - Évolution de l'impôt sur la fortune dans l'Union européenne

3 - L'abandon de l'impôt sur la fortune a été initié par l'Autriche en 1994, suivie par le Danemark en 1995, l'Allemagne et l'Irlande en 1997, les Pays-Bas en 2001, la Finlande et le Luxembourg en 2006, la Suède de 2007 et enfin la France, pour partie, en 2018².

1° Abrogation de l'ISF en France en 2018 : la fin d'un totem fiscal

4 - **Suppression de l'ISF.** – L'ISF fut l'un des thèmes marquants de la campagne présidentielle de 2017, les positions des principaux candidats allant de sa suppression pure et simple, à sa transformation en un impôt sur le seul patrimoine immobilier, son maintien en l'état ou son alourdissement.

À son arrivée à l'Élysée en 2017, le président de la République avait appliqué une nouvelle doctrine visant à renforcer la compétitivité du pays pour retenir et attirer capitaux et talents. Fondée sur une analyse des tares de la fiscalité du patrimoine privé qui aboutissait à une imposition confiscatoire et bien supérieure à celle des autres pays développés, cette doctrine s'inspirait largement des exemples scandinaves (Suède³, Norvège⁴ et Finlande⁵, du début des années 1990 avec l'instauration pérenne d'un système fiscal dual, les revenus du travail étant imposés selon un barème progressif, et ceux du patrimoine via une *flat tax*).

À compter du 1^{er} janvier 2018, l'ISF a donc été supprimé et remplacé par l'IFI au nom du soutien à l'économie productive et de la lutte contre la rente immobilière⁶. L'IFI étant un nouvel impôt codifié aux articles 964 et suivants du CGI, la

doctrine administrative concernant l'ISF tombait *ipso facto*, mais le nouvel avatar conservant de nombreuses caractéristiques de son défunt parent, la jurisprudence s'inspirera des principes édictés depuis la création de l'IGF en 1981.

5 - **Création de l'IFI.** – Comme l'ISF, l'IFI pèse aujourd'hui sur la capacité contributive liée à la détention d'un patrimoine uniquement immobilier en frappant l'intégralité des biens et droits immobiliers non affectés à l'activité professionnelle du propriétaire, que ceux-ci soient détenus directement ou indirectement quel que soit le nombre d'entités interposées entre le contribuable et le bien immobilier⁷. En cas de détention indirecte, seule la valeur de l'actif de la société représentative des immeubles taxables sera soumise à l'impôt, sans référence à la notion de prépondérance immobilière⁸. Le seuil d'imposition reste fixé à 1 300 000 € et le barème de l'impôt identique au dernier barème de l'ISF. Les cinq cas d'exonération des bois, forêts et biens agricoles sont maintenus (CGI, art. 976) et l'abattement de 30 % sur la valeur de la résidence principale conservé tout comme le plafonnement à 75 % des revenus de la somme de l'IFI et de l'impôt sur le revenu ainsi que le dispositif anti-abus « *cash box* ». Si la réduction d'impôt ISF-PME introduite en 2007 par la loi du 21 août 2007, dite « loi Tépé », a été supprimée à compter du 1^{er} janvier 2018, celle au titre des dons réalisés au profit de certains organismes d'intérêt général est maintenue.

6 - Les données de la première année de collecte ont été rendues publiques le 17 juillet 2019⁹. Elles mentionnent 132 722 contribuables en 2018 contre 358 000 pour la dernière année de l'ISF en 2017, les recettes atteignant 1,3 milliard d'euros contre 4,2 milliards d'euros et l'actif net imposable total est passé de 1 028 milliards d'euros, avant réforme, à 300 milliards d'euros. Plus concentré, l'IFI touche des foyers disposant d'un revenu fiscal de référence moyen plus élevé que celui de l'ISF (234 000 euros annuels contre 165 000 euros la dernière année de l'ISF).

2° De timides tentatives pour réintroduire un impôt sur la fortune édulcoré

7 - **Espagne.** – Prémices d'un changement de paradigme fiscal ou velléités isolées, certains États européens réinstaurent une taxation du patrimoine mais sous une forme édulcorée pour éviter l'expatriation des capitaux. Ainsi l'Espagne qui avait supprimé son *impuesto sobre patrimonio* en 2007 l'a rétabli en 2011 avec huit taux généralement compris entre 0,2 % à 2,5 % (variables selon les régions), un plafonnement à

1. V. not. É. Pichet, *Les conséquences économiques de l'ISF : Dr. fisc. 2007, n° 14, étude 368 ; Pour une réforme de l'ISF et de la fiscalité patrimoniale française : RFP 2016, étude 10.*

2. La disparition de l'imposition du *stock* de capital dans la plupart des pays a été motivée soit par la fuite des capitaux, soit par des distorsions dans l'allocation des ressources, des questions d'équité dans la valorisation des différents biens (en Allemagne) ou à cause de coût de gestion élevé de cet impôt (aux Pays-Bas de 26 %)

3. Depuis 1991 les revenus du capital sont soumis à un taux forfaitaire de 30 % en Suède, V. par ex. l'analyse de Ph. Aghion : *Le Monde*, 10 janv. 2013.

4. Les revenus du capital sont soumis à un taux forfaitaire de 28 % en Norvège, V. P. Artus, A. Bozio, C. Gacia-Penalosa, *Fiscalité des revenus du capital : Les notes du Conseil d'analyse économique*, n° 9, sept. 2015, p. 10.

5. Les revenus du capital sont soumis à un taux forfaitaire de 29 % en Finlande, V. OCDE, *études économiques*, 2010, p. 121.

6. Cette démarche s'inspirait directement de Ricardo (1771-1823) qui estimait que la rente immobilière, tout comme la rente foncière de son époque ne récompensait ni l'effort ni l'inventivité de l'entrepreneur. Pour une

synthèse de l'œuvre de Ricardo, V. É. Pichet, *Ricardo, le premier théoricien de l'économie : éd. du Siècle*, 2003.

7. Les SCPI sont dans le champ de l'IFI mais les actions de SIIC en sont exclues en cas de détention inférieure à 5 % (CGI, art. 972 *ter*) afin de ne pas détourner les investisseurs de ces sociétés cotées.

8. Est exclu de l'assiette l'immobilier détenu indirectement lorsque la participation détenue par le contribuable au capital de la société n'excède pas 10 % (CGI, art. 965, 2°) et 20 % pour les organismes de placement collectif (CGI, art. 972 *bis*).

9. J. Giraud, *Rapport d'information de la commission des finances de l'Assemblée nationale du 17 juillet 2019 sur l'application des mesures fiscales*, n° 2169, p. 420.

70 % du revenu imposable et surtout de nombreuses exonérations (œuvres d'art, droits intellectuels, valeur nette des entreprises...). En outre le seuil d'imposition a été substantiellement relevé de 100 000 € à 700 000 € réduisant ainsi le nombre d'assujettis d'1 million à 160 000 et limitant les recettes à 1 milliard d'euros.

8 - Belgique. – En Belgique, pays longtemps allergique à toute imposition sur la fortune et de ce fait grand bénéficiaire du mouvement d'expatriation fiscale qu'avaient déclenché en France, la création de l'ISF et surtout son alourdissement en 1995 et 1997, a introduit à compter du 1^{er} janvier 2019, un prélèvement fiscal de 0,15 % sur les seuls comptes-titres supérieurs à 500 000 euros. Cette taxe comporte de nombreuses exemptions comme les contrats d'assurance-vie, les fonds d'épargne-pension et les actions au nominatif pur, et peut donc difficilement être qualifiée d'impôt sur la fortune.

9 - Allemagne. – Contre toute attente, le débat a même resurgi en Allemagne fin août 2019 quand le ministre des Finances s'est déclaré favorable au retour du *vermögensteuer*. L'idée – controversée au sein même de son parti qui doit en débattre lors de son congrès national de décembre 2019 – est accusée par certains d'accentuer la jalousie fiscale. En l'état, elle consisterait à réinstaurer un impôt sur le patrimoine mobilier et immobilier compris entre 1 % pour les « multimillionnaires » et 1,5 % pour les très grandes fortunes pour un rendement attendu de 10 milliards d'euros par an.¹⁰

B. - Des propositions probablement utopiques aux États-Unis

10 - Contexte. – Outre-Atlantique, les inégalités ont fortement crû au cours des 40 dernières années puisque 1 % des ménages captent désormais 20 % des revenus avant impôts contre 10 % en 1980 (en France, les 1 % les plus riches n'engrangent que 8 % des revenus avant impôts comme en 1980)¹¹. Même si la fiscalité y est – comme en France – redistributive, les inégalités après impôts mesurées par l'indice de Gini y restent beaucoup plus fortes (aux États-Unis l'indice passe de 0,47 avant impôts à 0,41 après impôts¹², en France de 0,45 à 0,29¹³).

1° Des propositions révolutionnaires pour instaurer un impôt sur les très riches

11 - Propositions. – Pour lutter contre ces inégalités croissantes, certains élus démocrates veulent donc user de l'outil fiscal mais uniquement sur les très riches. Alors que les pays de l'Union européenne taxaient les *High Net Worth Individuals* (les détenteurs de patrimoines dépassant la barre du million de dollars), ces propositions se limitent aux *Ultra High Net Worth Individuals* (les détenteurs de patrimoines supérieurs à 30-50 millions de dollars). Ainsi, une sénatrice démocrate préconise

de taxer les actifs nets des ménages sur une base proche du défunt ISF français (c'est-à-dire incluant l'ensemble des actifs du foyer) mais uniquement au-delà de 50 millions de dollars à un taux de 2 % qui passerait à 3 % au-dessus du milliard de dollars (pour 75 000 ménages concernés).

12 - Les propositions de justice fiscale concernent également les droits de succession qui sont actuellement de 40 % au-delà de 11 millions \$¹⁴. Un sénateur souhaite les passer à 45 % à partir de 3,5 millions de dollars puis à 77 % au-delà du milliard de dollars (soit 8 000 foyers par an).

Les plus radicaux des démocrates, proposent même un alourdissement de l'impôt sur le revenu en créant une tranche marginale de l'IR à 70 % sur les revenus annuels très élevés de 10 millions \$ (16 000 foyers concernés seulement). L'impôt sur le revenu étant aussi progressif aux États-Unis que dans les autres pays de l'OCDE (en 2019 la tranche est de 37 % au niveau fédéral mais peut atteindre 49 % à New York ou en Californie avec l'impôt des États et des municipalités), le débat reste focalisé sur le taux d'imposition des plus-values de 15 % très favorable aux gérants de *Hedge Funds* et de *Private Equities* qui touchent l'essentiel de leurs revenus sous forme de *carried interests*.

2° De sérieux obstacles à la mise en place d'un impôt sur la fortune aux États-Unis

13 - Débat. – Comme on pouvait s'y attendre, les propositions de création d'un impôt sur les grandes fortunes ont déclenché un vif débat. Leur mise en œuvre soulève en outre un sérieux problème de constitutionnalité dans un État fédéral accordant une grande liberté y compris fiscale aux États fédérés.

Si l'article I, section 8 de la Constitution américaine indique que « *Le Congrès aura le pouvoir de lever et de percevoir des taxes, droits, impôts et excises, de payer les dettes et pourvoir à la défense commune et à la prospérité générale des États-Unis ; mais lesdits droits, impôts et excises seront uniformes dans toute l'étendue des États-Unis* », la section 9 du même article en limitait la portée (§ 4) en précisant qu'aucune capitation ni autre taxe directe ne sera levée, si ce n'est proportionnellement à la population de chaque État.

14 - Interprétant l'article I, la cour suprême dans une décision de 1895 estimait que l'impôt sur le revenu fédéral en gestation étant un impôt direct relevait de la section 9 ce qui interdisait concrètement sa mise en œuvre. Pour contourner l'obstacle constitutionnel, le Congrès adopta donc le 16^e amendement (ratifié le 13 février 1913) l'autorisant à « établir et percevoir des impôts sur les revenus, de quelque source dérivée, sans répartition parmi les divers États, et indépendamment d'aucun recensement ou énumération ».

La question est aujourd'hui de savoir si l'impôt sur la fortune envisagé est un impôt direct qui devrait donc être réparti selon la population de chaque État, ce qui le rendrait inappli-

10. *Le Monde*, 9 sept. 2019.

11. www.insee.fr/fr/statistiques/3055008.

12. *The Economist*, 13 avr. 2019, p. 77 : www.economist.com/graphic-detail/2019/04/13/american-inequality-reflects-gross-incomes-as-much-as-taxes.

13. www.insee.fr/fr/statistiques/3055008.

14. *Le Monde*, 6 avr. 2019, p. 18 : www.lemonde.fr/international/article/2019/04/05/aux-etats-unis-le-concours-lepine-des-democrates-pour-taxer-les-plus-riches_5445965_3210.html?xtmc=ron_wyden&xtcr=1.

cable, ou une simple taxe au sens de l'article 8 de la Constitution. Compte tenu de la composition actuelle très conservatrice de la cour et du poids des « originalistes » qui estiment que la constitution doit être appliquée à la lettre, il est tout à fait possible que cet impôt soit qualifié d'impôt direct et donc que sa mise en œuvre, au *prorata* de la population de chaque État soit illusoire.

En tout état de cause, à supposer que l'impôt sur les très grandes fortunes soit appliqué, son rendement serait moindre qu'attendu car il se traduirait inévitablement par une expatriation de milliardaires (qui devraient toutefois accepter d'abandonner la nationalité américaine puisque l'imposition des personnes physiques est fondée outre-Atlantique sur la nationalité et non pas, comme ailleurs, sur le lieu de résidence) ou par la mobilisation des meilleurs avocats du pays pour traquer les failles d'une des fiscalités les plus complexes au monde.

2. Pour une approche globale de la fiscalité patrimoniale

15 - La symbolique médiatique de l'impôt sur la fortune est tellement forte qu'elle occulte l'ensemble de la fiscalité patrimoniale. Pour comprendre cette fiscalité il faut l'élargir à l'ensemble des impôts qui frappent directement ou indirectement le patrimoine des personnes privées. On constate alors que la France reste le pays qui taxe le plus le patrimoine (A) et en particulier le patrimoine immobilier (B).

A. - La France, championne de la fiscalité patrimoniale

16 - Dans les pays riches on distingue six grands types d'imposition patrimoniale aux différentes étapes du cycle économique : sur l'acquisition *via* les droits d'enregistrement, sur la détention avec les impôts fonciers et l'impôt sur la fortune, sur les revenus du patrimoine, sur les mutations à titre gratuit avec les droits de succession et de donation, et sur la vente avec les plus-values.

1° Six grands impôts sur le patrimoine des ménages en Europe

17 - Selon le dernier rapport de l'OCDE, l'imposition sur le patrimoine la plus courante concerne les impôts récurrents sur les biens immobiliers¹⁵ destinées à financer les collectivités locales. Viennent ensuite les frais improprement qualifiés de frais de notaires (taxes sur les transactions immobilières) et les droits de succession et donation (mutations à titre gratuit), peu de pays conservant encore un impôt sur la fortune¹⁶.

18 - La distinction entre ces différents types d'impôts sur le patrimoine n'est pas toujours facile notamment entre impôt sur la fortune (*Wealth tax*) et impôt foncier (*Property tax*) surtout quand ce dernier est proportionnel à la valeur vénale des biens immobiliers comme c'est le cas en Suisse, en Norvège, en Finlande.

15. OCDE, rapport, sept. 2019, p. 98.

16. OCDE, *The role et design of Wealth taxes in OCDE*, OCDE Tax Policy Studies, n° 26, 2018.

Aux États-Unis où la taxe foncière annuelle est fixée et levée par les États fédérés, elle peut atteindre 1,5 % de la valeur vénale des biens immobiliers comme c'est le cas en Floride (qui n'a pas d'impôt sur le revenu) ou en Californie (qui a, en outre, un impôt sur le revenu élevé mais déductible de l'impôt sur le revenu fédéral).

2° Fiscalité patrimoniale en France

19 - Il est encore trop tôt pour mesurer l'impact de la fin de l'ISF et de la création de la *flat tax* à 30 % (sur les seuls revenus du patrimoine mobilier, les revenus fonciers restant soumis au barème progressif) sur la fiscalité globale du patrimoine qui était dans une acception large de 6,1 % du PIB en 2015, soit très nettement au-dessus de la moyenne de l'Union européenne (3,9 %) et surtout de notre principal partenaire allemand (1,8 %)¹⁷.

En 2017, le niveau des prélèvements sur la propriété par rapport au PIB variait de 0,2 % en Indonésie à 4,4 % en France avec une tendance générale à la baisse depuis 1965 passant en moyenne de 8 % en 1965 à 5,7 % en 2017¹⁸. En 2018, la fiscalité du patrimoine a peu évolué dans les pays OCDE en dépit, selon l'organisme, de son potentiel de recettes, d'équité et d'efficacité.

20 - Dans une approche micro-économique, la rentabilité globale des valeurs mobilières est nettement plus affectée par la baisse des taux d'intérêt, devenus en 2019 négatifs pour les obligations à 10 ans les plus sûres émises par le Trésor que par une fiscalité de leurs revenus dans la moyenne des pays riches avec la *flat tax* de 30 %, même s'il faut prendre en compte sur longue période des droits de successions plus élevés qu'ailleurs. La rentabilité du patrimoine immobilier est en revanche affectée par quatre types d'impôts spécifiques : l'IFI et l'impôt sur le revenu selon des barèmes progressifs, la taxe foncière et les droits d'enregistrement.

B. - Imposition de l'immobilier en France

21 - Si l'étau se desserre sur la fiscalité mobilière, l'OCDE souligne, dans sa toute dernière étude, que la France est un des pays où la pression fiscale sur les propriétaires immobiliers a le plus augmenté ces dernières années¹⁹.

1° La France, championne de l'imposition sur l'immobilier

22 - Même si la quasi-totalité des assujettis à l'ISF bénéficient de la nouvelle donne, la fiscalité de l'immobilier reste très élevée en France²⁰, la France étant, selon Eurostat, le pays qui

17. Les prélèvements obligatoires sur le capital des ménages : comparaisons internationales, I. Benoteau et O. Meslin : *Conseil des prélèvements obligatoires, rapport n° 5, oct. 2017, p. 15.* – Source tendances de la fiscalité dans l'Union européenne 2017, www.ccomptes.fr/sites/default/files/2018-01/20180125-rapport-particulier5-prelevements-obligatoires-capital-des-menages.pdf.

18. OCDE, rapport, sept. 2019, p. 99.

19. OCDE, rapport, sept. 2019, p. 99.

20. 50 des 80 milliards € de rendement total des prélèvements sur le capital frappent l'immobilier, Conseil des prélèvements obligatoires (*Les prélèvements obligatoires sur le capital en France, synthèse, janv. 2018, p. 7*).

taxe le plus l'immobilier à 4,9 % du PIB en 2017, contre 2,6 % dans l'Union européenne et 1,1 % en Allemagne²¹.

23 - Trois des impôts sur l'immobilier étant progressifs (le taux marginal d'imposition des revenus fonciers est de 62 %, l'IFI de 1,5 % et les droits de succession à 45 % en ligne direct et 60 % sans lien direct), le rendement locatif après impôts est parfois négatif pour les gros patrimoines d'autant que le plafonnement de 75 % de l'IFI prend en compte l'ensemble des revenus du contribuable et non pas seulement les revenus fonciers. En conséquence, l'imposition globale peut s'avérer confiscatoire ce qui ne manquera pas d'alimenter de futurs contentieux invoquant la Convention européenne des droits de l'homme.

2° Une évolution en cours très défavorable de la fiscalité locale

24 - La hausse régulière des impôts locaux est une des tendances les plus inexorables de la fiscalité immobilière. L'IREF souligne fin 2017 que les loyers parisiens ont augmenté de 39 % entre 1993 et 2014, les charges de 102 % et la taxe foncière de 180 %²². De même l'UNPI (Union nationale de la propriété immobilière) relève une progression des taxes foncières de 11,7 % de 2012 à 2015 soit cinq fois plus que l'inflation et ... huit fois plus que les loyers²³. Enfin, selon la Banque postale²⁴, les impôts locaux ont quintuplé au cours des trente dernières années, les prélèvements des collectivités locales progressant en moyenne de 3 % par an depuis 2011 et même de 4 % au cours des 4 dernières années.

21. www.ec.europa.eu/taxation_customs/business/economic-analysis-taxation/data-taxation_en.

22. N. Lecaussin, IREF Europe, 14 sept. 2017.

23. Observatoire des taxes foncières 2012-2017, Union nationale de la propriété immobilière (UNPI), oct. 2018.

24. Banque postale, étude, 20 juin 2019.

L'importante réforme en cours de la fiscalité locale initiée par la loi de finances pour 2018 avec la suppression à terme de la taxe d'habitation sur les résidences principales (soit un manque à gagner de l'ordre de 20 milliards d'euros à ce jour intégralement compensé par l'État) aura également des répercussions sur la taxe foncière sur les propriétés bâties (environ 14 milliards d'euros) qui sera alors fléchée non plus vers les départements mais vers les communes et devrait progresser ne serait-ce que pour assurer l'équilibre financier des budgets communaux.

Enfin, la réévaluation des bases locatives des 31 millions de contribuables assujettis à la taxe foncière, toujours bloquée au 1^{er} janvier 1970 (et même 1961 pour les terrains) a débuté en phase de test (en 2017-2018, 134 000 locaux ont ainsi été revus et 69 000 en 2019) et devrait être étendue par la loi de finances pour 2020.

Conclusion

25 - En 2019, la France détient une triple couronne fiscale mondiale peu enviable : les prélèvements obligatoires les plus élevés, la fiscalité patrimoniale la plus lourde et la fiscalité immobilière la plus forte. Si l'abrogation de l'ISF au 1^{er} janvier 2018 était budgétairement et économiquement justifiée, son immense impopularité (puisque 99 % des contribuables en étaient exemptés) a exigé la suppression symétrique de la taxe d'habitation. Pour combler le manque à gagner fiscal les communes qui ont hérité, dans une forme de bonneteau fiscal, de la taxe foncière affectée aujourd'hui aux départements seront naturellement tentées d'en poursuivre l'inexorable progression dans les prochaines années. Les conséquences en seront un manque de logements neufs qui alimentera la tension sur les prix dans les grandes métropoles et notamment à Paris et qui contraindra le législateur, à maintenir, voire élargir, les niches fiscales dans l'immobilier locatif – pourtant décriées par la Cour des comptes – pour satisfaire la demande de logements. ■