

Depuis la chute du gouvernement Bayrou, la taxation des ultrariches suscite des débats enflammés. Pour y voir plus clair, retour aux faits et aux chiffres.

TAXE ZUCMAN : D LE POUR ET LE CO

Depuis la mi-septembre, le débat sur la taxe Zucman n'en finit plus de s'étendre. Il a pris sa place au cœur des affrontements économiques et politiques. Rappelons brièvement le principe de la proposition de l'économiste Gabriel Zucman : on fait le total de ce que paient en impôts sur le revenu, CSG, CRDS ^[1], etc., les personnes qui disposent d'un patrimoine évalué à plus de 100 millions d'euros – 1 800 foyers fiscaux. Si cette somme est inférieure à l'équivalent de 2 % de leur patrimoine, on leur demande de payer la différence. Si elles paient déjà l'équivalent de 2 %, elles ne doivent rien. Recettes estimées : de l'ordre de 20 milliards d'euros.

Au moment où la France se doit de remettre sur les rails ses finances publiques en plein dérapage, difficile de se passer de telles ressources. Mais l'intérêt de la taxe Zucman n'est pas que budgétaire. Elle consiste à raccrocher à l'ensemble de la société des ultrariches qui ont tendance à faire sécession en contribuant de moins en moins aux biens publics qu'ils utilisent pour établir leur fortune. On le mesure au fait que le rythme de progression de leurs



revenus et de leur patrimoine n'a plus rien à voir avec celui du reste de la population.

UNE TAXE NÉCESSAIRE

Commençons par les revenus. En début d'année, la Direction générale des finances

publiques (DGFIP) de Bercy a dressé le constat suivant. Entre 2003 et 2022, le revenu moyen du 0,1 % les plus riches a augmenté de 119 %, nettement plus vite que celui du reste de la population (+ 46 %). Sur la même période, le taux

ÉMÊLER NTRE



d'imposition moyen de ce 0,1 % a baissé, passant de 29,3 % à 25,7 % (- 3,6 points). Alors qu'il est resté stable en moyenne pour l'ensemble de la population (+ 0,2 point). Des revenus qui explosent, une fiscalité qui baisse : quelque chose ne va pas

Depuis 1984, le 1 % les plus riches n'a cessé de concentrer une part croissante de la fortune nationale pour en détenir à lui seul plus du quart aujourd'hui.

© STONE - GETTY IMAGES

dans le fonctionnement de notre démocratie économique.

Ces évolutions différentes des revenus au cours des vingt dernières années se sont produites dans un contexte structurel d'augmentation des inégalités patrimoniales. Lorsque l'on remonte jusqu'à l'Ancien Régime, la part du patrimoine détenue par le 1 % les plus riches est toujours restée très élevée.

Mais elle a décliné depuis le début du XX^e siècle, pour connaître un point bas en 1984, à un peu moins de 16 % du patrimoine total. Depuis, les plus aisés n'ont quasiment jamais cessé de concentrer une part croissante de la fortune nationale pour en

détenir à eux seuls plus du quart aujourd'hui. Dans le même temps, celle détenue par la moitié des Français et des Françaises les moins fortunés n'a cessé de diminuer pour atteindre moins de 5 % du total aujourd'hui.

On peut avoir une idée de ce qui se passe chez les très très riches grâce aux enquêtes régulières du magazine *Challenges* qui

s'intéressent à la progression du patrimoine des 500 plus grosses fortunes du pays. Entre 2000 et 2010, il avait été multiplié par 1,3. Depuis cette date, il a été multiplié par 5. Aujourd'hui, pour entrer dans le classement, il faut disposer d'un patrimoine au moins égal à 245 millions d'euros quand, selon les données de l'Insee, le patrimoine brut

moyen se situe aux alentours de 300 000 euros...

Bienvenue chez la famille Hermès (163,4 milliards d'euros de patrimoine en juillet dernier), chez Bernard Arnault et les siens (116,7 milliards) et chez les héritiers Wertheimer (Chanel, 95 mil-

liards) pour s'en tenir au trio de tête. Un autre monde.

Tout cela justifie le débat politique actuel autour de la taxe Zucman. Peut-on tenter d'en mesurer les effets ? On peut avoir une idée en prenant la valeur du patrimoine des 500 plus grandes fortunes, ramenées au PIB, puis

[1] Contribution sociale généralisée ; contribution pour le remboursement de la dette sociale.

La taxe Zucman modère, à long terme, les inégalités, mais elle ne les efface pas

UN PATRIMOINE DE PLUS EN PLUS CONCENTRÉ CHEZ LES PLUS RICHES

Part du patrimoine total détenu par les 1 % les plus riches, en %

Source : World Inequality Lab



en regardant où elle se serait située si leurs propriétaires avaient dû payer la taxe Zucman tout au long des trente dernières années. On obtient alors deux résultats intéressants.

D'une part, les fortunes continuent à progresser et il faut une quinzaine d'années avant que l'effet cumulé de la taxe finisse par modérer cette progression. D'autre part, l'écart est plus important ensuite entre la fortune sans et avec la taxe mais la progression est toujours là, les fortunes continuent à croître plus vite que le PIB. La taxe Zucman modère, à long terme, les inégalités, mais elle ne les efface pas.

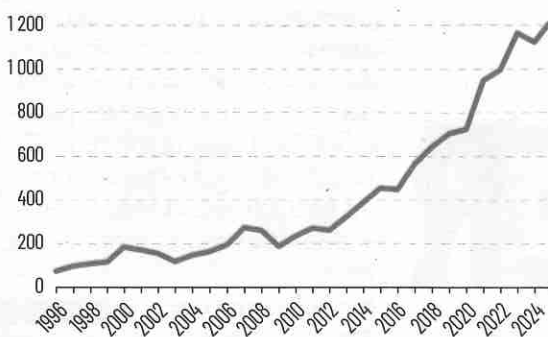
5 OU 20 MILLIARDS ?

Depuis son arrivée au pouvoir, le Premier ministre, Sébastien Lecornu, se veut adepte, selon ses propres mots, de la « rupture ». On ne sait pas encore jusqu'à quel point cela pourrait remettre en cause la position des précédents gouvernements sur la taxation des très hauts revenus. En quête des voix socialistes à l'Assemblée nationale, le Premier ministre serait prêt à lâcher des choses sur le sujet à la gauche. La taxe Zucman a été présentée comme une mesure jugée « fondamentale » par le chef des députés socialistes Boris Vallaud et comme « la base de tout accord » par le dirigeant de Place publique Raphaël Glucksmann.

Immédiatement, les défenseurs des ultrariches sont montés au créneau, sur des registres différents, de la diatribe très violente à l'édito économique, en passant

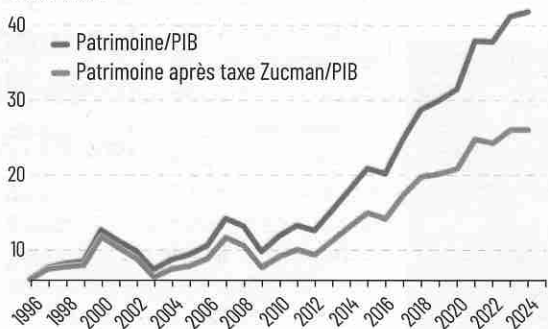
LE PATRIMOINE DES ULTRARICHES CROÎT FORTEMENT

Patrimoine des 500 plus grandes fortunes françaises, en milliards d'euros
Source : Challenges



LA TAXE ZUCMAN MET LONGTEMPS À FAIRE EFFET

Patrimoine des 500 plus grandes fortunes françaises sans et avec la taxe Zucman, en % du PIB
Source : Challenges



par la mobilisation d'économistes réputés comme Philippe Aghion ou Xavier Jaravel, le président du Conseil d'analyse économique (CAE). Quels sont leurs arguments ?

Il en est un qu'ils mettent largement en avant : la taxe Zucman ne rapporterait pas autour des 20 milliards promis, mais uniquement 5 milliards. D'où provient cette estimation ?

D'une fausse interprétation d'une note récente du CAE. Ses experts ont montré deux choses importantes : taxer plus les riches ne les fait pas fuir, les stratégies d'exil fiscal sont très minoritaires ; pour celles et ceux qui partent, cela a un effet marginal sur l'économie française (voir encadré). L'inverse de ce que disaient les ministres démissionnaires de l'Économie et des Comptes publics Eric Lombard et Amélie de Montchalin.

A la fin de cette note, les experts précisent néanmoins, à partir de l'exemple du Danemark, qu'une augmentation de 100 euros de la taxation des très riches s'est traduite par une perte de recettes fiscales de 20 euros liée à l'exil fiscal et, surtout, de 54 euros due aux capacités d'optimisation des contribuables. Ce que, dans leur jargon, les économistes baptisent « réponses comportementales ». Du fait de ces réponses, environ 75 % des recettes attendues ne sont pas au rendez-vous, soit 5 milliards seulement pour la taxe Zucman au lieu des 20 milliards annoncés.

Sauf que, lors de la conférence de presse de cette note du CAE, un journaliste a explicitement demandé si l'on pouvait appliquer ce pourcentage de 75 % de recettes perdues à la taxe Zucman. La réponse de l'économiste Camille Landais, l'un des auteurs de la note, a été négative. Et pourtant, le faux argument est parti comme une traînée de poudre dans les cercles libéraux qui le répètent aujourd'hui *ad nauseam* avec une pure mauvaise foi.

Contacté par *Alternatives Économiques*, le professeur de la London School of Economics est tout aussi direct : « Peut-on déduire des éléments évoqués dans notre étude que la taxe Zucman ne rapporterait que 25 centimes par euro prélevé ? Ma réponse est non. » Pourquoi ? Pour deux raisons. L'estimation de pertes de 54 centimes « concerne l'ISF danois dans les années 1990 qui n'a en pratique rien à voir avec la taxe Zucman », précise Camille Landais. Parce que, dans le cas Zucman, « le principe même de son impôt minimum, établi sur la base du patrimoine total, estimé à la valeur de marché, est destiné à limiter les possibilités d'évitement ». Et « il se fonde en outre sur un contexte nouveau, avec l'échange automatique d'informations qui vient grandement limiter les possibilités d'évasion offshore ». De fait,

Sortir les « biens professionnels » de l'assiette des ultrariches reviendrait à vider la mesure de sa substance

l'échange automatique d'informations fiscales permet depuis une petite dizaine d'années aux fuis de plus d'une centaine de pays, dont la France, d'être automatiquement informés lorsque leurs résidents procèdent à des transactions financières à l'étranger. Le dispositif n'est pas parfait, mais il a fait grandement progresser la lutte contre l'évasion fiscale.

En bref, on ne peut absolument pas dire que les 20 milliards attendus de la taxe Zucman se transformeraient en 5 milliards. « Une perte de 75 centimes par euro prélevé par la taxe Zucman me paraît donc une exagération », conclut Camille Landais. C'est le moins que l'on puisse dire !

FAUT-IL TAXER L'OUTIL DE TRAVAIL ?

Les gardiens des intérêts des plus riches avancent également l'idée selon laquelle, en incluant les biens professionnels dans l'estimation de leur patrimoine, on désincite l'effort productif en taxant « l'outil de travail ». Or, avec un seuil d'imposition fixé à 100 millions d'euros, le boulanger et la PME du coin ne seraient pas touchés. Ces niveaux de valorisation concernent en fait des sociétés holdings qui détiennent les placements financiers des ultrariches. Comme ce sont ces holdings qui détiennent les placements et touchent les dividendes, on ne peut pas taxer les riches qui en sont propriétaires car ils ne touchent rien... Sortir les « biens professionnels » de l'assiette des ultrariches reviendrait à vider la mesure de sa substance, alors même que ce patrimoine est très largement concentré entre leurs mains.

Mais, nous disent les libéraux, que faites-vous des gens comme les propriétaires de *start-up* très bien valorisées, à l'instar de Mistral AI ou Doctolib, dont le patrimoine dépasse les 100 millions et dont la fortune est faite d'actions très valorisées ? Ils n'auront pas le cash pour payer, sauf

UN EXIL FISCAL RÉEL MAIS FAIBLE

Une étude récente du Conseil d'analyse économique [1] n'a pas fait plaisir aux opposants de la taxe Zucman. Pas moins de six économistes ont travaillé ensemble pour répondre à cette question : si l'on taxe plus les riches en France, vont-ils tous fuir et l'économie française va-t-elle en pâtir ? A ces deux questions, ils répondent par la négative.

Premier constat général, « les ménages avec de hauts revenus du capital s'expatrient relativement peu de France ». Concrètement, 0,2 % du top 1 % français s'expatrie chaque année, précise l'étude. L'étape suivante consiste à mesurer ce qui se passe au sein de cette population lorsque se produisent des chocs fiscaux importants, à la hausse comme à la baisse. Et ça tombe bien, la France a connu les deux récemment. François Hollande a fait grimper la fiscalité des revenus du capital en 2013 et Emmanuel Macron l'a diminuée en 2017. Dans le premier cas, les riches touchés (ceux dans le 1 % dont la part de revenu venant des placements financiers est supérieure à la part médiane observée dans ce 1 %) ont vu leur imposition s'accroître de 3,3 points de plus par rapport aux riches moins touchés et dans le deuxième cas, ils ont bénéficié d'une baisse de 3,5 points plus importante. Quelles ont été les conséquences de ces politiques fiscales sur les populations concernées ? Après la mesure de 2013, selon les années, le taux de départ dans le 1 % concerné a augmenté entre 0,04 et 0,09 point de pourcentage. Après celle de 2017, on peut mesurer un taux de retour compris entre 0,01 et 0,04 point. Bref, dans les deux cas, un phénomène très marginal. Résultat final, en combinant taux de sortie et taux de retour, nos économistes arrivent à la conclusion suivante :

« Une augmentation de l'imposition des hauts patrimoines d'un point de pourcentage engendrerait chaque année une diminution de la population de hauts patrimoines résidant fiscalement en France de 0,003 à 0,03 % ». Très très très loin des menaces d'exil fiscal massif promis par les syndicats patronaux et l'ensemble des opposants à la taxation des très riches.

Quelles seraient les conséquences pour l'économie française de ces départs, même marginaux ? Après tout, si les fortunés qui partent sont de très gros actionnaires et décident de cesser leurs activités en France, l'impact pourrait être important. Il serait en partie compensé par le fait que leurs entreprises et leurs employés peuvent être rachetés par des concurrents ou absorbés dans de nouvelles structures et les effets d'entraînement locaux peuvent également jouer positivement. Qu'en est-il au final ?

L'étude ne mesure pas directement tous ces effets, négatifs et de rééquilibrage, pour la France mais se cale sur les paramètres d'une étude équivalente réalisée avec les données appropriées en Suède. Ce n'est pas génial — la France n'est pas la Suède — mais c'est tout ce qu'on a. Et cela donne un impact négatif à long terme sur l'économie française totalement négligeable, compris entre zéro et « une baisse de - 0,03 % de chiffre d'affaires, - 0,05 % de valeur ajoutée totale de l'économie française, et - 0,04 % de l'emploi total ». Et la fin de la note souligne que les résultats sont similaires, que la taxation envisagée des très riches touche ou pas les biens professionnels et se concentre ou pas sur les très hauts patrimoines. C'est Gabriel Zucman qui a dû être content !

[1] « Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ? », par Laurent Bach et alii, *Focus* #118, 2025.

à devoir vendre leurs actions, qui sait peut-être à des étrangers qui s'empareraient de nos pépites.

Là encore, un argument d'une grande mauvaise foi. Les principaux actionnaires de ces entreprises sont des fonds d'investissement, notamment étrangers.

Le capital de Mistral AI appartient à trois fondateurs, à une pléthore d'actionnaires individuels (dont Xavier Niel, Rodolphe Saadé, l'ancien patron d'Alphabet Eric Schmidt, etc.) capables de payer leurs impôts et à des investisseurs américains. Celui de Doctolib est



Bernard Arnault, le 17 avril 2025.
Le 20 septembre dernier, le PDG du groupe LVMH a remis en cause les compétences universitaires de Gabriel Zucman, l'accusant de vouloir « mettre à terre l'économie française ».
© ÉRIC TSCHAEN - RÉA

réparti entre les fondateurs, les salariés et une pléthora d'investisseurs institutionnels.

Oui, quelques individus pourraient peut-être avoir un souci pour s'acquitter de la taxe Zucman. Mais cela concerne a priori un nombre très limité de personnes. Pour qui il se passerait ce qui se passe pour n'importe quel contribuable : on étale les paiements, ou bien ils empruntent ce qui leur manque (vu leur fortune, ils n'ont aucun problème à emprunter), etc.

En tout cas, rien dans les décisions fiscales du Conseil constitutionnel n'impose d'exclure les

biens professionnels de l'assiette d'un impôt.

UNE MESURE ANTICONSTITUTIONNELLE ?

Les aspects juridiques sont toutefois bien présents dans ce débat. Dans une jurisprudence de 2011, le Conseil constitutionnel avait validé un taux exceptionnel de 0,5 % sans plafonnement sur le

patrimoine des riches, mais jugé acceptable un taux de 1,8 % uniquement assorti d'un plafonnement des montants d'impôts à verser. Dans une tribune au journal *Le Monde*, des professeurs

d'économie ont assuré que ces « contraintes s'appliqueraient aussi bien à la taxe Zucman qu'à d'éventuelles variantes. »

Une certitude... tout à fait incertaine ! La véritable réponse à la question de la constitutionnalité de la taxe Zucman est : on ne sait pas. La jurisprudence citée

concernait l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF). A l'époque, le Conseil ne disposait pas d'informations sur le faible niveau de taxation des ultrariches. Contacté, un spécialiste, membre d'une haute juridiction publique française, indique qu'à ses yeux, « un taux de 2 % sans plafonnement expose a priori à une censure ». Pour autant, précise-t-il, une taxation

de patrimoines supérieurs à 100 millions d'euros n'est pas la même chose qu'un ISF qui démarrait à 800 000 ou 1,3 million d'euros. Ainsi, « si un plafonnement est certainement obligatoire, je

n'exclus pas que ce taux soit élevé ».

La taxe Zucman pourrait donc être constitutionnelle, à condition d'être agréementée d'un plafond, à déterminer, possiblement élevé. A quel niveau ? Le seul moyen de le savoir est de voter la taxe Zucman et d'aller au Conseil constitutionnel !

■ Christian Chavagneux

LES BIENS PROFESSIONNELS SONT CONCENTRÉS ENTRE LES MAINS DES TRÈS RICHES

Part des biens professionnels entre les mains des centiles les plus riches en France en 2021, en % du total

Source : Insee

