

A S S E M B L É E   N A T I O N A L E

1 7 <sup>e</sup>   L É G I S L A T U R E

# Compte rendu

## **Commission d'enquête relative à l'imposition des plus hauts patrimoines et des revenus les plus élevés et à leur contribution au financement des services publics**

- Audition de M. Xavier Debrun, directeur général des statistiques, des études et de l'international, Mme Marie-Laure Barut Etherington, directrice adjointe, pour la Banque de France ..... 2
- Présences en réunion..... 12

Mercredi

1<sup>er</sup> avril 2026

Séance de 17 heures

Compte rendu n° 006

SESSION ORDINAIRE DE 2025-2026

**Présidence de**

***M. Jean-Paul Mattei,***

***Président de la commission***



*La séance est ouverte à dix-sept heures dix.*

*La commission auditionne M. Xavier Debrun, directeur général des statistiques, des études et de l'international, et Mme Marie-Laure Barut Etherington, directrice adjointe, pour la Banque de France.*

**M. le président Jean-Paul Mattei.** Nous allons entendre M. Xavier Debrun, qu'accompagnent Mme Marie-Laure Barut Etherington, son adjointe, et Mme Véronique Bensaid-Cohen, conseillère parlementaire auprès du Gouverneur de la Banque de France.

Monsieur Debrun, vous avez exercé des fonctions auprès du Fonds monétaire international, de la Banque nationale de Belgique et du Comité budgétaire européen avant d'être nommé, en février dernier, directeur général des statistiques, des études et de l'international à la Banque de France. La Banque de France réalise chaque année de nombreuses études et analyses fondées sur des données fournies par différentes administrations. L'Institut national de la statistique et des études rédige notamment tous les trois ans, en partenariat avec la Banque de France, une très instructive enquête par sondage intitulée « Histoire de vie et patrimoine » qui permet d'appréhender l'évolution des biens immobiliers, financiers et professionnels des ménages, alors que les données fiscales à ce sujet nous font parfois défaut.

Néanmoins, même dans ces enquêtes, la sous-représentation des ménages les plus riches et, lorsqu'ils répondent, la sous-déclaration des éléments de leur richesse, doivent être corrigées. Votre audition doit ainsi nous permettre d'apprécier quelles sont les données disponibles pour mieux comprendre quels ménages disposent des patrimoines et des revenus les plus élevés, quelle est la composition de leur richesse et comment ils sont imposés.

Étant donné la technicité de notre sujet d'enquête et le temps limité imparti à cette audition, vos réponses orales demanderont sans doute à être complétées. Vous pourrez transmettre par écrit au rapporteur les réponses au questionnaire qui vous a été adressé et, le cas échéant, à d'autres questions qui vous seront posées.

Avant de vous donner la parole, j'indique que l'article 6 de l'ordonnance du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires impose aux personnes auditionnées par une commission d'enquête de prêter serment de dire la vérité, toute la vérité, rien que la vérité. Je vous invite donc à lever la main droite et à dire : « *Je le jure* ».

*(M. Xavier Debrun et Mme Marie-Laure Barut Etherington prêtent successivement serment)*

**M. Xavier Debrun, directeur général des statistiques, des études et de l'international à la Banque de France.** Je vous remercie pour votre invitation. Le travail de votre commission est extrêmement important et nous faisons tout ce qui est possible pour répondre de la manière la plus détaillée possible, avec les données à notre disposition, au questionnaire que vous nous avez adressé, et à remplir un fichier Excel avec les données que vous nous avez demandées. J'ai effectivement pris mes fonctions à la Banque de France il y a deux mois à peine, après vingt ans passés aux États-Unis et cinq en Belgique. C'est pourquoi je suis épaulé par mon adjointe qui supervise les deux directions à vocation statistique de la direction générale des statistiques, des études et de l'international. Toutes les questions compliquées seront pour elle !

J'indique en premier lieu que la Banque de France ne se prononce pas sur une définition des hauts revenus ou des très hauts revenus, des hauts patrimoines ou des très hauts patrimoines. Nous n'avons pas de doctrine spécifique déterminant si l'on parle du top 1 %, du top 5 % ou du top 10 % des ménages les plus aisés.

En second lieu, l'enquête « Histoire de vie et patrimoine » que vous avez mentionnée n'est pas un exercice uniquement français : elle est réalisée tous les trois ans par l'ensemble des banques centrales de la zone euro dans tous les États membres de cette zone et toutes les données recueillies sont centralisées par la Banque centrale européenne (BCE).

On pourrait se demander pourquoi la Banque de France, banque centrale, devrait s'intéresser à la distribution des patrimoines. Il y a à cela deux raisons. La première est que les décisions que nous prenons ont un effet sur le taux d'inflation, du moins nous l'espérons, et un impact sur l'évolution du patrimoine réel des agents économiques et donc sur leur capacité à dépenser et à investir. La deuxième raison, c'est que nos décisions de politique monétaire ont des répercussions sur le niveau des taux d'intérêt et donc, inévitablement, sur les revenus liés à la détention du patrimoine financier évidemment mais aussi immobilier, le niveau des taux d'intérêt ayant des effets sur l'évolution du prix du logement.

Connaître les effets de nos actions sur ces variables est important pour nos exercices de prévisions. Par exemple, nous nous intéressons beaucoup au pouvoir d'achat et au lien entre le pouvoir d'achat et nos prévisions concernant la consommation privée, qui représente la majorité du produit intérieur brut quand on le reconstitue par la dépense. Cela a aussi un impact sur nos prévisions relatives aux taux d'épargne, comme le montre un exemple récent.

Après le pic d'inflation de 2022, un cycle de resserrement de la politique monétaire a été amorcé, conduisant à la hausse généralisée des taux d'intérêt. On a alors observé une déconnexion entre le pouvoir d'achat tel qu'on peut le mesurer par le salaire moyen par tête d'une part, et le revenu disponible des ménages tel qu'il émane de la comptabilité nationale d'autre part. Il en est résulté que nous avons commis pendant un certain temps des erreurs de prévision du taux d'épargne. Nous nous concentrons sur la mesure « revenu disponible » et non sur la mesure « salaire ». Or le resserrement de la politique monétaire a eu un impact sur la composition des revenus : la part des revenus émanant du patrimoine a augmenté, ce qui a entraîné une déconnexion entre l'évolution du revenu disponible total et l'évolution de la consommation. En effet, la propension à consommer le revenu du patrimoine, qui est surtout du patrimoine financier, essentiellement détenu par les ménages les plus aisés, est beaucoup plus faible que la propension à dépenser le revenu provenant d'un salaire. C'est la raison principale pour laquelle la Banque de France s'intéresse à la distribution du patrimoine.

Les données dont nous disposons proviennent essentiellement de sondages. Ces statistiques classent les ménages par déciles, de 10 % en 10 %. Les trois indicateurs qui attirent le plus notre attention sont celui des 50 % des ménages qui sont en dessous du médian, celui des 40 % qui se trouvent entre le médian et les 10 % des ménages les plus riches, et celui des 10 % des ménages les plus riches. Nous pouvons dans certains cas aller jusqu'au top 5 % mais nous ne disposons pas pour le moment d'une distribution statistique suffisamment granulaire pour identifier les très hauts patrimoines – le premier 1 % ou 0,1 % – que vous mentionnez dans le questionnaire. Parce que nous ne disposons pas de statistiques sur les revenus pour l'instant, il ne nous est pas possible d'apparier les ménages sur la base du revenu et du patrimoine. Il y a là une très grande richesse d'analyse potentielle mais, à ce jour, nous

n'avons pas terminé les travaux qui nous permettraient de procéder à cet appariement. Ils aboutiront, je l'espère, le plus vite possible.

Enfin, la Banque de France ne se prononce pas sur la fiscalité ni sur les conditions de l'équité fiscale.

**M. Charles de Courson, rapporteur** La plupart des études disponibles excluent le patrimoine mobilier en raison d'une perte d'information consécutive au passage de l'impôt sur la fortune (ISF) à l'impôt sur la fortune immobilière (IFI). Il semble ainsi difficile de reconstituer le patrimoine total des ménages les plus aisés à partir de 2016, année de suppression de l'ISF sur les valeurs mobilières. Pourtant, le Bulletin de la Banque de France de janvier-février 2024 présente des données relatives au patrimoine des ménages postérieures à cette date. Quelle source avez-vous utilisée et quelle méthodologie a été retenue ?

**Mme Marie-Laure Barut Etherington, adjointe du directeur général des statistiques, des études et de l'international à la Banque de France.** Comme M. Xavier Debrun l'a indiqué, nos travaux sur la distribution du patrimoine sont fondés pour l'essentiel sur l'enquête « Histoire de vie et patrimoine » de l'Insee, qui ne permet pas de couvrir l'intégralité du patrimoine des ménages. On le constate très facilement en essayant de reconstituer ce que serait le patrimoine global des ménages français tel qu'identifié à partir de cet échantillonnage au regard des comptes nationaux, par le biais desquels on dispose des grands agrégats pour chaque actif et chaque passif des ménages. En particulier, on estime le taux de couverture du patrimoine financier détenu par les ménages les plus aisés compris entre 60 et 70 % du patrimoine total tel que mesuré par la comptabilité nationale. Aussi, en usant d'une méthodologie commune à l'ensemble des banques centrales de l'euro-système, qui procèdent toutes à cet exercice, nous redressons les données issues de l'enquête « Histoire de vie et patrimoine » pour les faire correspondre aux agrégats de patrimoine de la comptabilité nationale. On obtient ainsi le patrimoine immobilier mais aussi le patrimoine financier, divisé en catégories du patrimoine national. Je n'entrerai pas dans les détails techniques sinon pour vous dire qu'il ne s'agit pas uniquement d'un rapprochement linéaire. Nous appliquons la loi de Pareto. Ce faisant, on constate un écart particulièrement marqué pour le très haut de la distribution. Ensuite, nous croisons ces résultats avec d'autres données, notamment les *Rich Lists* – les listes classant les premières fortunes de France régulièrement publiées dans la presse – pour obtenir l'estimation de ce que devrait être le patrimoine du dernier décile.

Ces mesures ne sont pas parfaites, et pour cela qualifiées d'« expérimentales » sur les sites de la Banque de France et de la BCE. C'est que les statisticiens aiment la précision absolue et qu'en l'espèce nous sommes obligés de faire un certain nombre d'hypothèses pour bien répartir le patrimoine global à partir de l'enquête « Histoire de vie et patrimoine ». Voilà comment nous en venons à disposer de l'intégralité du patrimoine, en tout cas celui qui figure dans la comptabilité nationale.

**M. Charles de Courson, rapporteur.** Soit, mais vous faites l'hypothèse, avec le coefficient de raccordement, que la comptabilité nationale est plus sûre que les données dont vous disposez. Comment s'explique ce phénomène ? Si le rapport est en gros de 1 à 1,6, comment analysez-vous cet écart ? D'où provient-il ?

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** D'un biais connu de l'Insee et que nous n'avons pas de raison de mettre en doute : la sous-estimation de leur avoir, dans l'enquête « Histoire de vie et patrimoine », par les détenteurs de très hauts patrimoines. Les gens qui

n'ont, en gros, pas d'autre patrimoine qu'un livret A ont bien en tête ce qu'ils détiennent et sont capables de le dire, mais les gens qui figurent dans les très hauts déciles peuvent avoir de multiples raisons de sous-estimer leur patrimoine, y compris dans une enquête Insee.

**M. Charles de Courson, rapporteur.** N'avez-vous jamais tenté, pour tenter d'expliquer cet écart, de répertorier les déclarations de donation et de succession ?

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** Nous pourrions consulter bien d'autres données que celles des donations et des successions mais je laisserai l'Insee vous décrire ses idées à ce sujet. Parce que nous disposons maintenant des moyens de traiter de plus gros volumes de données, l'Insee a le projet de refondre l'enquête « Histoire de vie et patrimoine » et de se fonder le plus possible sur des données administratives, notamment celles qui sont disponibles à la Direction générale des finances publiques (DGFIP). Aujourd'hui, l'enquête repose intégralement sur du déclaratif. De nombreuses données administratives pourraient être utilisées, et d'autres techniques de recherche permettraient de préciser les montants au lieu de faire reposer intégralement l'analyse des patrimoines et de leur composition sur du déclaratif, y compris, effectivement, en étudiant les données recueillies par les notaires.

**M. Charles de Courson, rapporteur.** Avez-vous analysé la rentabilité des composantes du patrimoine et la distribution de cette rentabilité ?

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** Nous publions régulièrement des taux moyens : la Banque de France collecte des informations sur les actions, les obligations, les fonds monétaires, et nous sommes capables de déterminer un taux de rentabilité moyen par croisements pour les très grandes catégories d'actifs. Nous savons aussi la répartition du patrimoine de chaque décile. Cependant, si je puis vous dire que le dernier décile détient 66 % du patrimoine financier et si je sais comment est composé, en gros, le patrimoine financier des ménages en France, je ne suis pas capable d'affecter exactement la répartition, singulièrement à l'intérieur du dernier décile. C'est très difficile à apprécier.

**M. Charles de Courson, rapporteur.** Cette même publication indique que les 10 % des ménages les plus aisés détiennent plus de la moitié du patrimoine de l'ensemble des ménages, en particulier, « une part très importante du patrimoine professionnel (85 à 87 %), de l'assurance vie et retraite (69 à 71 %), des actions cotées (76 à 86 %), des fonds d'investissement (74 à 77 %) et des titres de créance (86 à 97 %) ». Comment expliquez-vous cette concentration ? Est-elle liée au régime fiscal de ces produits ?

**M. Xavier Debrun.** À ma connaissance, nous n'avons pas analysé les incidences fiscales de la composition des différents patrimoines.

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** Cette concentration n'est pas une exception française, l'analyse des comptes distributionnels disponible à la BCE montre exactement la même distribution dans tous les pays européens. Si les 10 % des ménages les plus aisés détiennent la majeure partie du patrimoine... c'est qu'ils sont les plus riches.

**M. Charles de Courson, rapporteur.** Cette enquête est normalisée et centralisée à la BCE. Ses résultats montrent-ils en France une distribution équivalente à celle que l'on constate dans les autres pays de la zone euro ou existe-t-il des spécificités françaises ?

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** Si l'on étudie la distribution comparée du patrimoine en Allemagne, Espagne, France et Italie par le prisme du coefficient de Gini qui permet de mesurer le degré d'inégalité, la France se situe aujourd'hui exactement au milieu, au même niveau que l'Italie, pays qui était beaucoup plus « égalitaire » après la grande crise de 2008 parce que l'immobilier s'y était effondré. Nous sommes un peu plus inégalitaires que l'Espagne, avec une distribution un peu plus concentrée chez les hauts revenus en France que dans ce pays, mais beaucoup moins que l'Allemagne. Cela étant dit, notre coefficient de Gini est bien inférieur à ce qu'il serait aux États-Unis si l'on y faisait le même exercice.

Le facteur d'inégalité essentiel est la proportion de propriétaires immobiliers dans un pays donné. La propriété immobilière est un grand facteur égalitaire : plus de ménages détiennent de l'immobilier, plus leur patrimoine augmente. Ce n'est pas le cas du patrimoine financier, détenu, on l'a vu, par le dernier décile, et dont les variations n'ont donc d'impact que sur ce décile-là.

**M. le président Jean-Paul Mattei.** Dans la concentration du patrimoine mobilier, distinguez-vous placements financiers et participations dans des entreprises ?

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** Nous faisons une distinction entre les titres cotés et le patrimoine défini comme professionnel non coté. M. Arnault, pour ne pas le nommer, détient x pour cent de LVMH, mais l'entreprise étant cotée, cette participation n'entrera pas dans son patrimoine professionnel.

**M. Charles de Courson, rapporteur.** Pour ces éléments professionnels même partiels relève-t-on une spécificité française ?

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** Je ne saurais vous dire. Je vérifierai, mais j'ignore si nous disposons de cette précision.

**M. Charles de Courson, rapporteur.** Quelles sont les principales caractéristiques de l'épargne des ménages les plus aisés – le dernier décile et le dernier centile – par rapport à celle des autres ménages ? Cette épargne a-t-elle connu des évolutions notables ces dernières années ?

**M. Xavier Debrun.** Nous avons, je l'ai dit, systématiquement sous-estimé le taux d'épargne dans nos prévisions, un des effets de la politique de resserrement monétaire ayant été d'entraîner l'augmentation de la part des revenus du patrimoine dans le revenu global.

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** Le dernier décile détient 66 % du patrimoine financier net des ménages, taux augmenté d'un point environ depuis 2009. Cela ne paraît pas considérable, mais considérant que pour les 50 % des ménages les moins aisés, il est resté stable autour de 5 %, l'évolution constatée pour le dernier décile s'est faite au détriment des 40 % qui se situent juste au-dessus de la médiane.

Nous ne croisons pas déciles et évolution de la composition de l'épargne mais de nombreux travaux montrent que l'épargne a connu une évolution très marquée ces dernières années. Si l'on prend pour point de départ la période précédant immédiatement la pandémie, le taux d'épargne a augmenté, et donc le patrimoine, dont la composition a changé. Dans la période de taux très bas qui a connu un pic lors de la crise sanitaire, les taux de dépôts à vue et de dépôts bancaires étaient très élevés parce que l'on ne pouvait pas consommer. Depuis lors,

on a assisté à une forte ré-allocation de ces dépôts, d'abord vers des produits d'épargne réglementés parce que leurs taux étaient attractifs et, depuis l'année dernière, beaucoup vers l'assurance vie. Sur les actifs les plus risqués, la hausse constatée s'explique par la valorisation des titres, non par des flux.

**M. Charles de Courson, rapporteur.** Comment expliquez-vous que la valeur des actions et celle de l'immobilier aient augmenté beaucoup plus vite que les revenus au cours des 30 dernières années ? Vous avez esquissé l'hypothèse que l'un des facteurs de cette évolution est la politique monétaire. Certains y voient l'effet de la politique suivie par la BCE, qui a inondé la zone euro de liquidités, lesquelles se sont portées sur les marchés mobiliers et immobiliers. Cela épuise-t-il le sujet ou y a-t-il d'autres causes ? Constate-t-on le même phénomène dans les autres pays développés ?

**M. Xavier Debrun.** Il y a des causes multiples à l'évolution du prix des actifs. S'agissant du patrimoine immobilier, qui est l'un des déterminants principaux des évolutions du patrimoine total des ménages, les tensions sont de plus en plus vives, en France comme dans de nombreux autres pays, les Pays-Bas par exemple, entre l'offre et la demande de logement. Cela entraîne inévitablement des conséquences sur le prix des logements, qui tend à augmenter plus vite que l'inflation des prix à la consommation, celle que cible la BCE. Le prix des actifs est toujours beaucoup plus volatil. Il y a une corrélation positive constante entre risque et rendement. Qui achète une action prend un risque pour un rendement meilleur et le prix des actions tend à augmenter plus vite que celui des biens et des services. Il y a aussi les effets collatéraux des cycles de contraction et d'expansion de la politique monétaire, effets collatéraux qu'une banque centrale ne suit pas au-delà de leurs conséquences potentielles sur la stabilité financière.

**M. Charles de Courson, rapporteur.** Selon vos travaux, y a-t-il ou n'y a-t-il pas de spécificité française ?

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** Il n'y a aucune spécificité française. Nos travaux sur l'évolution de l'immobilier nous ont permis de démontrer que pour aider les gens à se loger, il faut libéraliser le crédit. Toutes les études, académiques et empiriques, montrent que l'offre étant inélastique, les prix montent. Pendant une certaine période, les taux étaient assez bas et l'on a constaté l'envolée des prix de l'immobilier. Il y a donc un lien avec la politique monétaire, mais ce n'était pas son objectif. Nous avons procédé à cette analyse en ayant pris connaissance d'un blog publié par la Banque d'Angleterre, jugeant intéressant de comparer la situation française à celle du Royaume-Uni. Nous avons observé qu'elle est identique dans les autres pays. Pour les actifs mobiliers, la prudence s'impose dans la détermination du laps de temps considéré. Vous indiquez, monsieur le rapporteur, qu'au cours des 30 dernières années la valeur des actions et celle de l'immobilier ont augmenté beaucoup plus vite que les revenus, mais je sais pouvoir trouver des périodes au cours de ces trois décennies pendant lesquelles les actions ont perdu de la valeur. Cela étant, le principe est que, sur 30 ans, le marché actions doit fonctionner – s'il ne faisait que perdre de la valeur, nos pauvres entreprises auraient toutes mis la clé sous la porte.

**M. le président Jean-Paul Mattei.** La réforme fiscale transformant l'ISF en IFI a-t-elle modifié l'orientation des placements ? Les pays étrangers ont d'autres spécificités fiscales pour certains supports, l'assurance vie par exemple. Cela a-t-il pour effet que la répartition de l'épargne diffère selon les pays ? Quelle a été l'évolution de l'investissement en France au cours

des cinq dernières années ? Plus ou moins d'investissement en actions ? Plus de placement en assurance vie ?

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** L'importance de l'épargne réglementée est une spécificité française. Notre pays est le seul où les dépôts réglementés, même s'ils ne constituent pas la plus grosse partie du patrimoine, représentent une part aussi significative des dépôts des ménages. La France a pour autre spécificité que le fonds en euros de l'assurance vie qui est autre composante forte du patrimoine : il représente un tiers environ du patrimoine financier. La fiscalité joue certainement un rôle. Ainsi, la suppression du dispositif Pinel d'incitation fiscale à l'immobilier locatif a certainement eu pour impact la baisse du nombre de crédits destinés à ce type d'investissement, mais on manque encore de recul pour en juger et d'autres facteurs ont joué, dont la hausse des taux.

**M. Charles de Courson, rapporteur.** La question de la transmission du patrimoine au regard du cycle de vie est peu abordée. Avez-vous conduit des travaux visant à déterminer la part des patrimoines découlant d'un héritage ? On décrit la France comme une société d'héritiers. Est-ce vrai ? Dans quelles proportions ? Comment cela évolue-t-il dans le temps ? Les donations sont-elles de plus en plus précoces ? Aucun travail n'a été fait par la DGFIP à ce sujet alors que, depuis des années, on ne cesse de légiférer pour tenter de persuader les donateurs de donner plus tôt à leurs enfants.

**M. Xavier Debrun.** Nous vous l'avons indiqué, nous disposons uniquement des statistiques relatives à la distribution du patrimoine des ménages. Elles sont muettes sur la transmission du patrimoine et sa répartition au cours du cycle de vie des ménages. Nous ne disposons donc pas de ces informations, ni même de la concentration en fonction de l'âge.

**M. Éric Coquerel (LFI-NFP).** Nous enquêtons sur la contribution des hauts patrimoines et ce faisant sur la progressivité de l'impôt, puisque le principe est que l'on contribue à l'impôt en fonction de sa capacité contributive. Or, la régressivité du taux d'imposition des milliardaires et même d'un cercle un peu plus large que le leur est très largement documentée par l'étude de l'Institut des politiques publiques (IPP), comme par les données que les présidents des commissions des finances de l'Assemblée nationale et du Sénat se sont procurées à Bercy. L'enquête de l'IPP montre que le taux effectif d'imposition des 0,0002 % les plus riches est de 26 % alors que le taux marginal d'imposition des ménages de la tranche immédiatement en dessous de la leur est de 46 % au moins, davantage si on considère l'impôt global.

Le problème est que les données publiques, notamment les vôtres, ne détaillent pas l'imposition des foyers fiscaux sinon en déciles, et donc pas pour les 1 % des ménages les plus riches. J'en tiens compte pour vous poser la question suivante : la Banque de France confirme-t-elle que la France est sur le podium européen de l'enrichissement des 1 % des ménages les plus riches ? Vos travaux les plus récents sur les inégalités datent de mars 2025. Ils portent sur les inégalités de revenus, non sur la détention de patrimoine. Dans une brève publiée sur votre site, vous affirmez que la France ne serait pas si haut en matière d'inégalités mais vous parlez des 10 % et non des 1 % les plus riches, et ne comparez la France qu'à un seul autre pays européen, la Suède. Dans ce document, vous vous référez aux données du *Rapport mondial sur les inégalités*. Or, ce rapport indique que si l'on prend la part des 1 % les plus riches dans le revenu national avant impôt d'une part et dans le patrimoine net des ménages d'autre part, la France est à rebours de la tendance européenne : en Europe, les revenus et le patrimoine du groupe des 1 % des foyers fiscaux les plus riches sont soit stables soit en

baisse, mais la France est dans un groupe de trois pays qui décrochent et où le revenu et le patrimoine de ces ménages augmentent. Confirmez-vous ces données et cette analyse ?

**M. Xavier Debrun.** Les données dont nous disposons sont classées par déciles. Entre 2009 et 2024, la part de patrimoine net détenue par les 10 % les plus fortunés a effectivement augmenté de 51 %, à 54,7 %. Je ne suis pas en mesure de vous dire quelle part de cet ensemble détiennent les milliardaires ou les 1 % de foyers fiscaux les plus riches. La part de patrimoine, 5 % environ, détenue par les 50 % des ménages les moins fortunés étant restée constante, cette hausse s'est faite au détriment des ménages situés entre la médiane et le dernier décile, les 40 % des ménages qualifiés comme étant les classes moyennes.

**M. Éric Coquerel (LFI-NFP).** Le Rapport mondial sur les inégalités, que vous utilisez dans vos analyses, contient les données relatives au 1 % des ménages les plus riches. Pourquoi ces informations n'apparaissent pas dans vos travaux alors qu'elles sont disponibles ?

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** Pourriez-vous préciser à quel document vous faites référence ?

**M. Éric Coquerel (LFI-NFP).** Les ABC, l'Éco en bref.

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** Ce document émane d'Educfi. Ce service de la Banque de France est chargé de vulgariser l'éducation financière. Comme vous le disiez, ses auteurs commentent un rapport : c'est une communication financière expliquant comment on mesure les inégalités, ce ne sont pas des travaux qui nous sont propres. Comme l'indiquait Xavier Debrun dans son propos liminaire, en tant que banque centrale, nous nous attachons surtout à mesurer l'impact de la politique monétaire et de l'inflation. Ce qui nous intéresse n'est pas le 1 % des ménages les plus riches mais le dynamisme de l'évolution du patrimoine global.

**M. Éric Coquerel (LFI-NFP).** Notre enquête portant sur les hauts patrimoines et ces données étant disponibles, il serait intéressant présenter.

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** J'en prends note.

**Mme Estelle Mercier (SOC).** Vous avez mentionné une déconnexion entre le pouvoir d'achat du salaire moyen par tête et le pouvoir d'achat du revenu disponible par ménage. Pourriez-vous préciser cette évolution ?

D'autre part, la DGFIP nous a indiqué lors de son audition que l'on peut, par l'enquête que vous mentionniez, réalisée avec l'Insee, reconstituer les impôts directs et indirects qu'acquittent les ménages, notamment les 5 % des ceux dont le niveau de vie est le plus élevé, et ainsi la manière dont ils contribuent à la solidarité nationale. Disposez-vous de ces éléments ou est-ce seulement l'Insee, vos deux institutions s'étant réparti les domaines d'intervention ? C'est bien cela ? (*M. Debrun acquiesce*). Entendu.

**M. Xavier Debrun.** Vous avez compris ma réponse avant même que je ne l'exprime. S'agissant de votre première question, je ne manquerai pas de vous transmettre les conclusions de nos travaux à ce sujet en réponse au questionnaire que vous m'avez adressé. Je n'ai pas les chiffres précis en tête mais je sais que, pour la raison précédemment dite, nous avons systématiquement sous-estimé le taux d'épargne,

**M. Charles de Courson, rapporteur.** Ce n'est pas la Banque de France qui s'est plantée mais la direction du Trésor qui, utilisant toujours un modèle néokeynésien des années 1960 sans le recalibrer, s'est remarquablement plantée dans ses prévisions de TVA pendant trois années consécutives. Disposez-vous de l'évolution, à la hausse ou à la baisse, du taux de rentabilité et de son évolution par catégorie d'actifs patrimoniaux – foncier, immobilier, valeurs mobilières, assurance vie en distinguant assurance vie en euros et assurance vie en unités de compte ? Toutes les études montrent que la rentabilité va croissant du foncier vers l'immobilier, de l'immobilier vers les valeurs mobilières et, dans les valeurs mobilières, de celles où l'on prend le moins de risques à celles où l'on en prend le plus. Le patrimoine des couches sociales les plus aisées étant essentiellement composé des actifs les plus rentables, on ne peut s'étonner du résultat économique constaté.

A-t-on un ordre de grandeur de la distribution du taux moyen de rentabilité dans tous les domaines, comme on l'a, par les assureurs, pour l'assurance vie ? On sait qu'en 2025, la rentabilité de l'assurance vie a été de 2,8 % en moyenne, s'échelonnant de 1,4 % à 3,7 %. C'est une des demandes qui figurent dans le questionnaire qui vous a été adressé. Enfin, je me suis toujours intéressé au partage de la valeur ajoutée, que vous suivez avec l'Insee, au moins pour les sociétés et les quasi-sociétés. Constate-t-on une augmentation ou une baisse de la part salariale et de celle des profits dans la valeur ajoutée ou cela dépend-il des périodes ?

**M. Xavier Debrun.** Nous vérifierons si nous disposons d'éléments récents sur la part salariale dans la valeur ajoutée. De façon générale, la part salariale évolue aussi en fonction de la structure de l'économie et du taux d'automatisation de la production. Quand le processus de production devient de plus en plus capitalistique, ce qui est le cas avec la robotisation, et je ne sais pas ce qu'entraînera l'intelligence artificielle, on observe une baisse relative de la part salariale. On a aussi constaté, dans tous les pays, la plus grande profitabilité due à la mondialisation. Un même produit est désormais importé et exporté plusieurs fois avant d'arriver dans votre poche. Ces chaînes de valeur ont pour seul but l'efficacité maximale : qui parvient à produire à très bas coût enregistre des effets positifs sur ses marges. La part salariale a eu tendance à diminuer dans certains pays plus que dans d'autres en fonction de la structure du marché du travail et des négociations salariales, les institutions du marché du travail ayant aussi un impact sur la répartition de la valeur ajoutée.

**M. Charles de Courson (LIOT).** Sur une longue période, si l'on compare l'économie française aux économies de même niveau, sommes-nous dans la moyenne ou notre économie est-elle atypique, à la hausse ou à la baisse ?

**Mme Marie-Laure Barut Etherington.** Nous publions tous les ans, me semble-t-il, un bulletin sur la situation financière des entreprises en France, mais je ne suis pas certaine que nous parviendrons à faire une comparaison avec les autres pays parce que nous utilisons les données que collecte la Banque de France auprès des entreprises, dans le cadre de sa cotation et aussi pour son enquête mensuelle de conjoncture. Le dernier bulletin date de novembre 2025 et l'analyse porte sur 2024 mais les graphiques commencent en 2018. Cette étude montre par exemple que le taux de marge a bien résisté en dépit de la hausse de l'inflation en 2022 et 2023. Nous vous ferons parvenir ces documents.

**M. Xavier Debrun.** L'indice de Gini, qui mesure l'inégalité par instrument, montre qu'elle est particulièrement élevée pour les instruments dont le prix détermine l'évolution, par exemple, dans le groupe des ménages détenteurs d'actions cotées, l'inégalité de la répartition des actions est beaucoup plus forte que celle des dépôts sur livret d'épargne.

**Mme Estelle Mercier (SOC).** Monsieur le président, j'espère que vous nous communiquerez bien les réponses écrites aux questions que nous avons posées.

**M. le président Jean-Paul Mattei.** Bien sûr, dans le respect de la confidentialité qui doit parfois leur être garantie. Partout sur le territoire, les agences de la Banque de France, appelées chaque année à fixer la note des entreprises, sont amenées à auditionner des entrepreneurs. Les données recueillies dans ce cadre nourrissent-elles votre réflexion ?

**M. Xavier Debrun.** Nous publions une enquête mensuelle de conjoncture qui est en fait un immense sondage. Le réseau de la Banque de France permet d'établir des contacts téléphoniques mensuels avec 8 500 chefs d'entreprise globalement représentatifs de l'économie nationale que nous interrogeons sur leurs attentes, leurs difficultés d'approvisionnement, leur volonté éventuelle d'augmenter les prix... Un très grand nombre d'informations nous reviennent, notamment sur l'état de leur trésorerie. De surcroît, le gouverneur, moi-même et d'autres rencontrons dans nos succursales des entrepreneurs locaux, ce qui nous donne une connaissance en quelque sorte impressionniste de l'économie française et colore quelque peu nos chiffres parfois arides. Pour la question particulière de la cotation des entreprises, qui constitue à ma connaissance une spécificité de la Banque de France au regard d'autres banques centrales, j'interrogerai mon collègue de la direction générale des réseaux afin de vous fournir une réponse plus précise.

**M. le président Jean-Paul Mattei.** Je vous remercie. Nous attendons sous quinze jours vos réponses écrites complémentaires.

*La séance s'achève à dix-huit heures cinq.*

**Membres présents ou excusés**

*Présents.* - M. Laurent Baumel, M. Éric Coquerel, M. Charles de Courson, M. Emmanuel Mandon, M. Jean-Paul Mattei, Mme Estelle Mercier, M. Christophe Mongardien