

A S S E M B L É E N A T I O N A L E

1 7 ^e 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. Gabriel ZUCMAN, économiste..... 2
- Présences en réunion..... 26

Mercredi

6 mai 2026

Séance de 17 heures 30

Compte rendu n° 022

SESSION ORDINAIRE DE 2025-2026

**Présidence de
M. Jean-Paul Mattei,
Président de la commission**



La séance est ouverte à dix-sept heures cinquante.

La commission auditionne M. Gabriel Zucman, économiste.

M. le président Jean-Paul Mattei. Nous accueillons aujourd’hui M. Gabriel Zucman, directeur de l’Observatoire international de la fiscalité et professeur d’économie. Vous vous êtes intéressé à l’efficacité et à l’équité du système fiscal en France et dans d’autres pays. Vous avez notamment analysé les effets limités de la fiscalité sur le patrimoine et les revenus des contribuables les plus aisés, que vous qualifiez de « super-riches » ou d’« ultrariches ». Vous constatez que notre système fiscal devient régressif à partir d’un certain niveau de richesse. Cela s’expliquerait par la capacité des contribuables concernés à piloter leurs revenus et leur patrimoine pour atténuer le montant de leur imposition. Pour y remédier, vous proposez de créer une taxe plancher de 2 % sur le patrimoine des milliardaires. Nous avons débattu à plusieurs reprises de l’application de cette proposition en France, avec des variantes de taux et d’assiette, notamment lors de l’examen de l’amendement de notre collègue Estelle Mercier. Cette proposition n’a toutefois pas réuni de majorité assez large pour être adoptée par les deux chambres et demeure un sujet de débat, en raison notamment des obstacles constitutionnels qu’elle pourrait soulever.

Notre commission a sollicité l’avis des personnes auditionnées sur votre proposition de taxe ainsi que sur d’autres mécanismes qui permettraient de réduire l’optimisation fiscale à laquelle recourent ces contribuables pour diminuer, voire annuler leur assiette taxable. Si nous ne sommes pas tous d’accord sur les solutions proposées, nous partageons l’objectif de dessiner l’image la plus fidèle possible de la situation de ces contribuables malgré le manque de données exhaustives et de mieux encadrer les montages problématiques en matière d’équité fiscale.

Le rapporteur abordera successivement trois thématiques : la répartition et la composition du patrimoine et des revenus des ménages les plus aisés, l’évasion fiscale et les propositions de réforme fiscale.

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 le serment de dire la vérité, toute la vérité, rien que la vérité.

(M. Gabriel Zucman prête serment.)

M. Charles de Courson, rapporteur. Dans un article publié en 2014 avec Thomas Piketty et intitulé « *Capital is back : wealth-income ratios in rich countries 1700 - 2010* », vous constatez une hausse généralisée, en France et dans huit autres pays, des ratios de la richesse sur le revenu national, qui sont passés selon les pays de 200 - 300 % dans les années 1970 à 400 - 600 % en 2010. Vous expliquez ce phénomène par la valorisation des actifs à long terme et le ralentissement de la croissance de la productivité et de la population, selon le modèle Harrod - Domar - Solow.

Comment expliquez-vous la hausse de la valeur des actifs durant cette période ? Pourquoi est-elle plus rapide que la croissance de la richesse nationale ? Observez-vous une différence selon la nature des actifs – actifs immobiliers, actions, obligations, foncier ? La politique monétaire menée par les banques centrales constitue-t-elle un élément d'explication ? Comment expliquez-vous cette valorisation différenciée ? Observez-vous une évolution de la répartition de la richesse créée entre les revenus du patrimoine et ceux du travail sur une longue période dans les pays considérés ? Disposez-vous d'éléments chiffrés sur la rentabilité des actifs selon leur nature et selon la dispersion de leurs taux de rendement ? Pensez-vous que vos conclusions soient toujours d'actualité ? Les données ont-elles été actualisées ?

M. Gabriel Zucman, économiste. L'augmentation des ratios du capital sur le revenu national est l'une des tendances les plus importantes de l'économie mondiale des dernières décennies. On l'observe partout, aussi bien en France qu'en Europe et au niveau mondial. Dans les années 1970, le patrimoine privé total d'un pays comme la France, c'est-à-dire la valeur de l'ensemble de l'immobilier, des actions, des titres financiers, des comptes en banque possédés par les ménages, nette de dette, équivalait à environ 200 % du PIB, soit deux années de PIB. Il équivaut désormais à 500 % du PIB : cela signifie que les ménages français possèdent collectivement l'équivalent, en patrimoine, de cinq années de production nationale. On observe, pour l'essentiel, des tendances similaires dans tous les pays.

La raison principale de cette évolution tient aux changements de politique économique intervenus depuis les années 1980 au profit des détenteurs de patrimoine, qui ont contribué à une valorisation de ces patrimoines.

Il s'agit par exemple des évolutions du marché immobilier : de nombreux pays dans lesquels existaient des formes d'encadrement des loyers ont libéralisé leur marché immobilier. Or la flexibilité des loyers se capitalise dans les prix des logements.

Une autre évolution est la très forte baisse de l'impôt sur les sociétés (IS) : de 50 % en moyenne au niveau mondial dans les années 1980, il est désormais de l'ordre de 20 ou 25 %. Lorsque les entreprises ont moins d'impôts sur les bénéfices à payer, cela accroît la valeur de leurs actions et se capitalise dans les valorisations boursières.

L'organisation des relations économiques internationales a également joué un rôle : laisser libre cours aux forces de la concurrence internationale, en particulier au niveau fiscal, a permis aux entreprises multinationales et à leurs propriétaires de faire du chantage à la délocalisation pour obtenir des baisses d'impôts ou des réglementations plus favorables. Tout cela se capitalise dans les prix des actions.

Ces transformations économiques sont toutes allées dans le même sens et ont renforcé le pouvoir de négociation, le pouvoir économique du capital et des propriétaires de capital, d'où l'augmentation des ratios du capital sur le revenu national.

Ce n'est toutefois pas l'unique explication. Dans l'article que vous avez cité, on soulignait par exemple l'importance de la baisse de la croissance économique. Le modèle Harrod - Domar - Solow prédit qu'à long terme le ratio du capital sur le revenu national sera égal au ratio du taux d'épargne sur le taux de croissance de l'économie. Si on épargne 10 % du PIB et que le taux de croissance est de 2 %, le ratio va converger vers 500 %. Cela a pu jouer un rôle.

La politique monétaire, en revanche, n'est pas un facteur explicatif très important. Depuis le covid, les taux d'intérêt ont beaucoup augmenté : or les capitalisations boursières et immobilières n'ont pas baissé, bien au contraire. La tendance que nous avons observée se poursuit quelle que soit la période considérée, que les taux d'intérêt soient très bas comme avant la crise inflationniste post-covid ou très élevés comme aux États-Unis actuellement. L'explication par les taux d'intérêt est donc moins pertinente.

Quelles sont les conséquences de ces évolutions sur les parts respectives des revenus du travail et du capital dans le revenu national total ? L'augmentation du ratio du capital sur le revenu national s'est traduite par une déformation du partage de la valeur ajoutée, au détriment du capital. Si l'on essaie de répartir l'ensemble du revenu national entre ce qui revient aux propriétaires du capital – profits, intérêts, loyers, etc. – et ce qui va aux salariés, on observe que la part des salaires, qui correspondait à environ 20 % du revenu national en moyenne dans les pays riches au début des années 1970, se situe aux alentours de 25 à 30 %.

Concernant les taux de rendement moyens des actifs, la formule arithmétique est simple : le taux de rendement moyen du patrimoine est égal au ratio de la part du capital dans le revenu national, qui est de l'ordre de 25 %, divisée par le ratio du capital sur le revenu national, d'environ 500 %, soit un taux de rendement moyen du capital de 5 % avant toute forme d'imposition. Cela signifie que si l'on plaçait 1 euro dans un fonds complètement diversifié possédant une petite portion de tout ce qu'il y a à posséder en France et dans le monde, cet investissement rapporterait en moyenne 5 centimes avant impôt. Il existe toutefois une hétérogénéité : certaines formes de capital, comme les actions ou la détention d'entreprises, ont un taux de rendement plus élevé, contrairement à l'immobilier, aux liquidités ou aux comptes en banque, dont le taux de rendement est inférieur à 5 %. La moyenne est néanmoins de l'ordre de 5 % en raison des masses macroéconomiques en jeu.

La répartition des taux de rendement entre individus est hétérogène : tout le monde n'a pas un taux de rendement de 5 % sur son patrimoine. Ce taux a tendance à augmenter avec le niveau de fortune. Cela est dû tout d'abord à des effets de composition : les personnes plus fortunées détiennent plutôt des actions, qui constituent la forme de patrimoine dont le rendement est en moyenne le plus élevé, alors que les classes moyennes possèdent surtout de l'immobilier, des comptes en banque, des liquidités, des livrets, dont le rendement est plus faible. On observe par ailleurs des différences au sein de chaque classe d'actifs : parmi les détenteurs d'actions, les plus riches peuvent par exemple avoir accès aux meilleurs gestionnaires de fortune et bénéficier de rendements d'échelle dans les investissements et la gestion de leur patrimoine, ce qui leur permet d'obtenir des rendements plus élevés que les autres. La combinaison d'effets de composition et de rendements croissants à mesure que l'on monte dans l'échelle des patrimoines conduit à une augmentation forte des taux de rendement corrélativement au niveau de richesse. Alors que le taux de rendement moyen est de 5 %, les plus riches bénéficient d'un taux moyen annuel avant impôt de 7 à 8 %.

M. Charles de Courson, rapporteur. Les chiffres de l'Insee sur l'évolution du partage de la valeur ajoutée en France montrent une stabilité : la rémunération du travail représentait 66 % en 1990 et 67 % en 2023, avec de légères fluctuations. La rémunération du capital, y compris les amortissements, se situe autour de 33 % sur la période. Le constat est-il le même dans d'autres pays ? Nous attendons les chiffres de l'OCDE. L'évolution de la répartition de la richesse ne semble pas en cause, d'autres facteurs interviennent – vous en avez cité certains. Quelle est leur pondération ? Pourriez-vous développer ce point ?

M. Gabriel Zucman. Les statistiques officielles de l'Insee ou de l'OCDE montrent une tendance mondiale à l'augmentation de la part du capital dans la valeur ajoutée. Cette tendance est toutefois particulièrement faible en France, principalement en raison d'artefacts statistiques dus aux pratiques d'optimisation fiscale des sociétés multinationales. J'ai beaucoup travaillé à ce sujet et essayé de produire des statistiques corrigées de partage de la valeur ajoutée prenant en compte ce problème.

La montée en puissance des sociétés multinationales est l'une des tendances majeures observées depuis les années 1980. Ces entreprises sont incitées à enregistrer leurs profits dans les filiales situées dans les pays à fiscalité relativement faible. C'est la raison pour laquelle des masses de profits considérables sont enregistrées en Irlande, au Luxembourg, aux îles Caïmans, etc. La contrepartie de cette délocalisation des bénéfices dans les paradis fiscaux est que les profits enregistrés comptablement en France et dans les autres pays à fiscalité relativement élevée, c'est-à-dire surtout dans les pays d'Europe occidentale, sont particulièrement faibles. Les filiales de grands groupes américains vont ainsi indiquer réaliser énormément de bénéfices en Irlande et aucun profit en France, alors qu'en réalité leurs profits ont été effectués en France, où se situe leur clientèle.

Les bénéfices enregistrés dans les paradis fiscaux représentent 1 000 milliards de dollars au niveau mondial, soit environ 35 % des bénéfices multinationaux. Si les réattribuait aux pays où ils ont été effectivement réalisés, cela induirait une hausse significative du montant des profits enregistrés en France, donc de la part du capital dans la valeur ajoutée du pays. Cette situation résulte non seulement d'un effet de niveau, mais aussi d'un effet de tendance. Au début des années 1980, la délocalisation des bénéfices des sociétés multinationales était quasiment nulle, car ces sociétés étaient beaucoup moins développées qu'aujourd'hui et avaient moins recours aux paradis fiscaux. On a assisté depuis lors à une explosion du phénomène. On s'aperçoit ainsi que l'augmentation de la part du capital dans le revenu national de la France est en réalité plus prononcée que les chiffres de l'Insee, dont je salue par ailleurs le travail remarquable, le laissent penser.

M. Charles de Courson, rapporteur. Parmi les autres facteurs explicatifs figure la baisse du taux d'IS, qui est passé en France de 50 % à 25 %. Si l'on considère que la valeur des actions est la valeur actualisée des bénéfices futurs – hypothèse un peu forte – on pourrait espérer un doublement du ratio.

Les taux de rendement présentent une très grande diversité, non seulement entre différents produits, mais aussi dans chaque catégorie de produit. Les actions, qui ont le rendement moyen le plus élevé, de l'ordre de 6 à 8 %, présentent des disparités. Il en va de même pour l'immobilier, dont le rendement moyen de 5 % recouvre en réalité des taux allant de 3 à 8 %. C'est moins vrai pour le foncier, totalement encadré en France et dont le rendement est de 1 ou 2 %.

L'explosion de la valeur de l'immobilier est par ailleurs largement liée à la politique monétaire, dont les taux ont conduit à inonder le marché de liquidités, sans aucun lien avec l'évolution de la richesse des différents pays et des banques centrales. Ces liquidités sont allées sur les marchés des actions et obligations et dans le secteur de l'immobilier, qui constituent 90 à 95 % du patrimoine. Vous avez expliqué que la politique monétaire n'avait pas eu beaucoup d'incidence. On a pourtant vu, lorsque les taux d'intérêt étaient tombés à 0,5 ou 1 %, une hausse des achats immobiliers dans les grandes métropoles des pays européens, qui a conduit à une hausse des prix. Dès que les taux sont remontés, la tendance s'est immédiatement calmée.

Pouvez-vous nous en dire plus sur le poids relatif de ces différents facteurs ?

M. Gabriel Zucman. Je n'affirme pas que la politique monétaire ne joue aucun rôle. Je constate que lorsque les taux sont passés de 0,05 % à plus de 5 % aux États-Unis, le marché boursier américain ne s'est pas effondré : il est beaucoup plus élevé aujourd'hui, où les taux sont de 4 ou 5 %, qu'il ne l'était à la fin des années 2010 quand les taux étaient à 0,05 %. Cela ne me semble pas cohérent avec l'idée selon laquelle la valorisation des marchés boursiers serait avant tout liée à la politique monétaire, même si cela a pu jouer un rôle.

Compte tenu de la nature systématique de l'augmentation des valorisations patrimoniales, que ce soit au cours du temps ou dans différents pays, il faut chercher des explications réelles et structurelles à cette tendance plutôt que des raisons purement monétaires. Il faut s'intéresser aux changements profonds de politique économique qui ont eu lieu depuis les décennies suivant la deuxième guerre mondiale, caractérisées par une économie mixte avec une part importante de la puissance publique dans le patrimoine national, de nombreux éléments de régulation de l'utilisation par les détenteurs de capital de leurs propriétés, un pouvoir plus faible pour les actionnaires et limité pour les détenteurs de biens immobiliers. Or les économies mixtes, tout comme les formes de contrôle et de régulation du pouvoir des propriétaires, ont été progressivement détricotées. Cette tendance a été quantitativement la plus importante, même s'il est difficile de chiffrer précisément les différents facteurs explicatifs.

M. Charles de Courson, rapporteur. Vous avez également mentionné, parmi les autres facteurs d'explication, le ralentissement de la croissance de la productivité, constaté dans la plupart des pays les plus développés. À l'inverse, la Chine a connu des augmentations de productivité très importantes. Certains économistes expliquent qu'il ne s'agit que d'un rattrapage, tandis que d'autres considèrent que ce facteur est lié à l'évolution vers les services, dans lesquels l'augmentation de la productivité est plus lente que dans l'industrie.

Il existe en outre un facteur démographique. En quoi le ralentissement démographique constituerait-il une explication, à moins de penser que si tous les couples n'avaient qu'un seul enfant, la baisse de la population produirait un effet de concentration du patrimoine ?

M. Gabriel Zucman. Comprendre ce phénomène implique de revenir à la célèbre formule de Harrod - Domar - Solow selon laquelle le ratio du capital sur le revenu national est égal à long terme au ratio du taux d'épargne sur le taux de croissance de l'économie, celui-ci étant la somme de la croissance de la productivité et de la croissance démographique. Lorsque le taux de croissance de la productivité et le taux de croissance démographique sont chacun de 1 % par an, alors l'économie croît de 2 % par an. Si le taux d'épargne est de 10 %, le ratio du capital sur le revenu va, à long terme, tendre vers 500 %. Imaginez que la productivité continue à augmenter de 1 % par an, mais que la croissance démographique est nulle : l'économie ne croîtra que de 1 %. Si le taux d'épargne reste stable à 10 %, alors il faut s'attendre à long terme à un ratio du capital sur le revenu de 1 000 %. C'est en ce sens que la croissance démographique joue un rôle très important. Quand la population n'augmente plus, le poids du capital accumulé par le passé devient disproportionné par rapport aux richesses nouvellement créées.

M. Charles de Courson, rapporteur. Dans un article intitulé « *Wealth inequality in the United States since 1913 : evidence from capitalized income tax data* », publié en 2016 avec Emmanuel Saez, vous décrivez le rajeunissement des détenteurs des grandes fortunes aux États-Unis et la part croissante des revenus du travail dans leur patrimoine entre les années 1960 et 2010. Disposez-vous d'éléments similaires pour la France ? Il semble au contraire, selon les

données qui nous ont été fournies, que l'accumulation du patrimoine conduise à ce que les ménages les plus aisés y soient plus âgés qu'auparavant. Partagez-vous ce constat ? Est-ce une particularité française ? De manière générale, constatez-vous une spécificité française dans le profil des ménages les plus aisés et dans la composition de leur patrimoine et de leurs revenus ?

M. Gabriel Zucman. Qu'il s'agisse des statistiques macroéconomiques ou des données relatives aux inégalités, les chiffres les plus actualisés, les plus comparables, les plus complets et harmonisés sont ceux disponibles sur la World inequality database, accessible à l'adresse wid.world. Cette base de données de référence, y compris pour les statistiques sur les inégalités de patrimoine et de revenu, comporte notamment une actualisation des ratios du capital sur revenu national pour l'ensemble des pays du monde jusqu'à l'année courante. Lorsque nous avons commencé à compiler ces ratios avec Thomas Piketty pour les besoins de l'article précédemment cité, ces données ne concernaient que huit pays.

Concernant les inégalités de patrimoine, les éléments recensés dans cette base montrent, comme nous l'avons souligné avec Emmanuel Saez dans l'article que vous avez mentionné, une tendance forte à l'augmentation de la concentration des fortunes aux États-Unis. Des travaux menés par une équipe de chercheurs français ont mis en évidence que les inégalités de patrimoine avaient augmenté en France, mais dans l'ensemble moins qu'aux États-Unis, avec un bémol sur lequel il est important de s'attarder et qui est lourd d'enseignements et de conséquences pour la politique économique, notamment fiscale : il porte sur l'extrême richesse. Si l'on considère la part des 10 %, voire des 1 % ou même des 0,1 % des personnes les plus riches dans le patrimoine total, la France se caractérise par une légère augmentation des inégalités depuis les années 1980, sans commune mesure avec celle constatée aux États-Unis ; on n'observe aucune tendance à l'explosion des inégalités. Elle se caractérise en revanche par l'extrême prospérité de ses ultrariches, de ses milliardaires.

La France compte 40 millions de foyers fiscaux. Considérons, au sein des 1 % les plus riches, le 1 000^e le plus fortuné, recensé chaque été par le magazine *Challenge* : la richesse de ces 400 familles, qui possèdent 100 ou 200 millions, parfois des milliards, voire des centaines de milliards d'euros de patrimoine, a connu une envolée extraordinaire. L'explosion de la fortune des milliardaires est un phénomène mondial, mais particulièrement puissant en France. Dans la première édition du classement du magazine *Challenge*, en 1996, la richesse de ces familles équivalait à environ 6 % du PIB : cela signifie que si les 500 plus grandes fortunes avaient dépensé tout leur argent, elles auraient pu acheter l'équivalent de 6 % de tous les biens et services produits en France une année donnée. En 2010, ce chiffre atteignait 12 % : il avait donc doublé, ce qui constituait déjà une évolution notable. Mais entre 2010 et 2024, la fortune des 500 familles les plus riches est passée de 12 % à 42 % du PIB : ces familles pourraient donc, en dépensant tout leur argent, acheter l'équivalent de presque la moitié de tous les biens et services produits en France une année donnée.

Il convient toutefois d'appréhender ce chiffre avec prudence, car il ne s'agit pas d'une donnée officielle : la statistique publique est malheureusement silencieuse sur le sujet des familles très fortunées, de leur patrimoine, de leurs revenus, de leurs impôts. *Challenge* essaie d'exploiter les sources accessibles dans le domaine public, qui comportent un degré d'incertitude. Le chiffre exact s'établit donc peut-être à 35 % ou à 40 % du PIB. Quoi qu'il en soit, l'ordre de grandeur est considérable et comparable, voire légèrement supérieur, à ce que l'on observe aux États-Unis, où le 1 000^e du 1 % de la population la plus fortunée dispose d'une fortune équivalant à 30 ou 35 % du PIB.

Les masses en jeu sont très significatives par rapport à la taille de l'économie française et la tendance à la hausse est particulièrement spectaculaire. Pour les classes moyennes, le patrimoine représente une sécurité pour leurs vieux jours : il se matérialise dans une épargne, dans le fait d'être propriétaire de son logement, de disposer d'un petit matelas de sécurité pour faire face aux aléas de l'existence – une perte d'emploi, etc. Dans ce cas, l'accumulation de patrimoine est une bonne chose, qui doit être encouragée. On aimerait que les classes populaires, qui ne possèdent quasiment pas de patrimoine, aient accès à la propriété.

Les familles détentrices de très grandes fortunes, de centaines de millions ou de milliards d'euros de patrimoine, ne les accumulent pas pour leurs vieux jours : cette richesse constitue avant tout un très grand pouvoir économique, celui de racheter des concurrents, d'influencer les marchés, politique, celui d'influencer les politiques publiques, d'acheter des élections comme aux États-Unis, mais aussi et surtout, le pouvoir d'influencer l'idéologie dominante en achetant des médias. Cette tendance est particulièrement prononcée en France où 85 % de la presse privée et l'entièreté de la presse économique, à l'exception du magazine *Alternatives économiques*, sont détenues par quelques milliardaires.

Cette tendance est fondamentale pour comprendre l'évolution économique et politique de notre pays. C'est la raison pour laquelle je m'y suis particulièrement intéressé dans mes travaux les plus récents.

M. Charles de Courson, rapporteur. Il serait intéressant de comparer le patrimoine de ces 500 familles non pas seulement au PIB, mais aussi au patrimoine total de la nation, dont vous avez rappelé qu'il avait été multiplié par quatre ou cinq durant la période considérée. Comment la part des 500 foyers les plus fortunés dans le patrimoine total a-t-elle évolué ?

M. Gabriel Zucman. Les deux calculs sont importants et nécessaires.

En France, le ratio du patrimoine sur le PIB a été multiplié environ par deux depuis les années 1980, passant de 250 % à 500 %. Quand il est de 500 % et que les 500 plus grandes fortunes possèdent un patrimoine équivalent à 42 % du PIB, il faut diviser par cinq pour connaître la part du patrimoine total qu'elles détiennent, soit environ 8 %. En 1996, ces familles possédaient l'équivalent de 6 % du PIB. Le ratio du patrimoine sur le PIB étant alors de trois, elles détenaient l'équivalent de 2 % du patrimoine total.

Les deux statistiques sont intéressantes. Si l'on souhaite mesurer la concentration des patrimoines et les inégalités de fortune, il faut calculer la part des ultrariches dans le patrimoine total, c'est-à-dire dans l'ensemble de ce qu'il y a à posséder en France. Cette part a été multipliée par quatre entre 1996 et 2024, passant de 2 % à 8 %.

Diviser par le PIB donne aussi des indications intéressantes sur l'influence que ces personnes peuvent avoir dans l'économie en dépensant leur argent et renseigne sur le potentiel de recettes fiscales, dans l'hypothèse d'une taxation de ce patrimoine. Si l'on taxait à 2 % le patrimoine des 500 plus grandes fortunes, qui représente l'équivalent de 42 % du PIB, cela pourrait rapporter mécaniquement, toutes choses égales par ailleurs, environ 0,8 point de PIB, obtenu en multipliant 2 % par 42 %. On comprend immédiatement le potentiel de recettes fiscales que cela représente. Stabiliser le ratio de la dette sur le PIB de la France à moyen terme nécessiterait de réduire le déficit public de 2 à 3 points de PIB. Dans ce contexte, 0,8 point de PIB n'est pas suffisant, mais constitue tout de même un élément important au regard de la nécessaire consolidation budgétaire.

On comprend également pourquoi ce problème se posait différemment dans les années 1990. Lorsque les plus grandes fortunes représentaient 6 % du PIB, la question de savoir comment les taxer, dans une stricte optique budgétaire et de recettes fiscales, ne se posait pas réellement. En effet, les masses en jeu étaient négligeables : en 1996, un impôt de 2 % sur le patrimoine des super-riches n'aurait rapporté que 0,1 point de PIB. On pouvait ignorer le problème. Compte tenu de l'envolée de leur fortune, la donne a changé. Même si l'on ne se préoccupe ni de l'inégalité devant l'impôt ni des inégalités de fortune, mais uniquement de recettes fiscales et d'équilibre budgétaire, on ne peut plus ignorer le problème. Les ordres de grandeur sont trop importants.

M. Éric Coquerel (LFI-NFP). Le partage de la valeur ajoutée évolue sans doute plus faiblement en France qu'ailleurs, mais, selon les chiffres de l'Insee et de la direction du Trésor, le capital a gagné 2 points en valeur ajoutée depuis 2017, ce qui n'est pas négligeable.

Vous avez évoqué l'évolution du patrimoine privé total en France, qui correspondait à 200 % du PIB dans les années 1970, contre 500 % aujourd'hui. Sait-on comment a évolué la part du capital dans le patrimoine privé durant la période ?

La politique fiscale appliquée à partir de 2017 visait à favoriser les revenus du capital afin d'améliorer notre compétitivité. Cela s'est traduit par exemple par la création de niches fiscales. Bien que l'on manque de données statistiques, quelle évolution observe-t-on depuis lors ? La part du capital dans le patrimoine connaît-elle une accélération depuis 2017 ?

Concernant la concentration des richesses, quelle est l'évolution du patrimoine du 1 000^e du 1 % de la population la plus riche depuis les années 1970 et singulièrement depuis 2017 ?

Reprenant les éléments publiés par *Challenge*, vous indiquez que les 500 plus grandes fortunes détenaient l'équivalent de 20 % du PIB en 2017 et de 40 % aujourd'hui. Or le PIB n'a pas doublé durant cette période. Que disent ces chiffres ?

D'après les recherches que nous avons conduites dans le prolongement des propos d'Éric Lombard et selon les données de la DGFIP (direction générale des finances publiques) notamment, il existerait une sous-évaluation de l'impôt sur le revenu (IR) pour quelques dizaines de milliers de personnes et non quelques centaines. Ainsi, 14 000 contribuables éligibles à l'IFI (impôt sur la fortune immobilière) ne paieraient pas d'impôt sur le revenu ; c'est normal pour une partie d'entre eux seulement. La DGFIP nous a également indiqué que 56 000 personnes assujetties à l'IFI payaient moins de 10 % d'impôt sur le revenu. Le croisement des données disponibles semble indiquer que la dégressivité de l'impôt ne bénéficie pas à quelques centaines de personnes, mais plutôt à quelques dizaines de milliers. Qu'en pensez-vous ?

M. Gabriel Zucman. Il n'y a effectivement pas de raison de ne s'intéresser qu'au 1 000^e des 1 % les plus aisés, c'est-à-dire aux 0,0001 % les plus riches, qui correspondent aux 500 familles recensées par le magazine *Challenge* parmi les près de 40 millions de foyers fiscaux français. Même si ces familles ne représentent qu'une toute petite partie de la population, il s'agit toutefois d'un sujet extrêmement important pour notre démocratie et de premier ordre du strict point de vue des finances publiques, compte tenu des masses en jeu, des fortunes qu'elles possèdent et de l'utilisation qui peut en être faite. Ces familles très fortunées

sont par ailleurs le groupe de population dont les taux effectifs d'imposition sont les plus faibles et qui échappe largement, pour ne pas dire complètement, à l'impôt sur le revenu.

Ce ne sont toutefois pas les seuls contribuables à ne payer que très peu d'impôts sur le revenu au regard de leur revenu ou de leur patrimoine. J'en veux pour preuve l'exemple, révélé récemment, des 13 000 foyers fiscaux assujettis à l'IFI qui ne paient pas d'IR.

Les foyers assujettis à l'IFI qui ne paient que peu ou pas d'IR représentent toutefois la partie émergée de l'iceberg. L'essentiel est constitué par les personnes détentrices d'un gros patrimoine financier et non pas seulement immobilier. On sait mesurer le patrimoine immobilier grâce à l'IFI, mais on ne sait plus mesurer le patrimoine financier. Or certaines personnes ayant un important patrimoine financier arrivent à ne payer que peu ou pas d'IR en structurant leur richesse pour qu'elle ne génère que peu ou pas de revenu taxable.

On ne dispose d'aucun chiffre sur le sujet. Ce point aveugle de la statistique publique constitue une anomalie à corriger. La priorité devait être d'établir des tabulations par classe de patrimoine total, intégrant les patrimoines financier et immobilier, et d'identifier combien de personnes parmi les foyers fiscaux possédant des fortunes de plus de 10 millions, 100 millions ou 1 milliard d'euros, paient 0 euro d'impôt sur le revenu, entre 0 et 100 euros, entre 100 et 1 000 euros, etc. Cette information est absolument indispensable, notamment pour les travaux de votre commission. Ces statistiques pourraient être créées pour les 500 plus grandes fortunes : l'administration fiscale pourrait regarder les déclarations fiscales des personnes en question et produire un tableau recensant celles qui paient 0 euro d'impôt sur le revenu, entre 0 et 1 000 euros, entre 1 000 et 10 000 euros, etc.

Un travail doit ensuite être conduit, qui a d'ailleurs commencé à être effectué par différentes équipes de chercheurs, pour estimer le patrimoine total non pas seulement des ultrariches, mais de l'ensemble de la population. Une fois ce travail mené à son terme, il deviendra possible d'avoir une vision plus complète et de savoir qui échappe à l'impôt sur le revenu.

L'augmentation du patrimoine privé en France repose d'une part sur l'immobilier, qui s'est valorisé et représente environ 50 à 60 % du patrimoine privé total, et d'autre part sur la valorisation boursière des entreprises, qui s'est envolée et constitue une partie importante des 40 à 50 % restants.

M. Éric Coquerel (LFI-NFP). Observe-t-on une accélération depuis 2017 ?

M. Gabriel Zucman. Je n'ai pas les chiffres en tête. Je vous répondrai par écrit.

M. le président Jean-Paul Mattei. On associe souvent des noms aux grandes fortunes. Cela soulève la question du périmètre : avez-vous intégré dans vos recherches d'autres éléments que le capital familial ? Avez-vous étudié l'influence d'autres investisseurs ? Il arrive que des fonds de pension étrangers rachètent des entreprises familiales. Avez-vous envisagé cet aspect ?

M. Gabriel Zucman. L'internationalisation des détentions patrimoniales est en effet une tendance macroéconomique importante. Depuis les années 1980, une part croissante du capital français, qu'il s'agisse des sociétés implantées en France, de la dette publique française ou de l'immobilier, à Paris ou sur la Côte d'Azur notamment, est détenue par des non-résidents.

À l'inverse, les ménages fortunés français détiennent une partie croissante de leur fortune à l'étranger, dans des placements aux États-Unis, dans le reste de l'Union européenne (UE), dans les pays en développement, etc. Tout cela s'équilibre : les actifs internationaux de la France, c'est-à-dire ce que les Français détiennent à l'étranger, représentent quasiment le même montant que ce que les étrangers détiennent en France.

M. Charles de Courson, rapporteur. La deuxième série de questions concerne l'évasion fiscale, que d'aucuns qualifient d'optimisation. Vous avez beaucoup étudié ces questions, en particulier dans votre ouvrage *La richesse cachée des nations : enquête sur les paradis fiscaux*. Estimez-vous que les ménages les plus aisés soient plus enclins que les autres à pratiquer l'évasion fiscale ? Le cas échéant, dans quelle proportion et pourquoi ?

Dans la note du CAE (Conseil d'analyse économique) de juillet 2025 intitulée « Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ? », M. Landais montre que, de manière contre-intuitive, les ménages disposant de hauts revenus du capital s'expatrient moins que la moyenne et moins encore que les ménages disposant de hauts revenus globaux tels que mesurés par le RFR (revenu fiscal de référence). Partagez-vous cette analyse ?

Dans cette même note, le CAE montre que les ménages à hauts revenus du capital sont sensibles aux réformes touchant la fiscalité. Les tentatives d'augmentation de la fiscalité des hauts patrimoines et des hauts revenus ne sont-elles pas vouées à accroître mécaniquement l'exil fiscal, rendant contreproductives des mesures prises dans le seul cadre national ?

M. Gabriel Zucman. L'évasion fiscale concerne les personnes qui résident en France, y perçoivent des revenus, y possèdent du patrimoine, mais n'y paient pas le montant d'impôt normalement dû. La littérature économique insiste sur le fait que l'évasion fiscale est impossible pour la majorité de la population, dont les revenus – salaires ou pensions de retraite – sont automatiquement déclarés à l'administration fiscale par les employeurs et les caisses de retraite et alimentent les déclarations d'impôt préremplies. Il n'y a donc aucune évasion, aucune fraude possible.

M. Charles de Courson, rapporteur. Il en va de même pour les capitaux mobiliers.

M. Gabriel Zucman. Cela concerne aussi les revenus de placements, les intérêts, les dividendes perçus dans des établissements financiers français. Depuis 2018, un grand progrès a été accompli dans la lutte contre la fraude fiscale, avec l'instauration d'un échange automatique d'informations bancaires sur les revenus de placements perçus dans des établissements financiers à l'étranger, y compris dans les paradis fiscaux. Quand les revenus sont automatiquement déclarés, la fraude fiscale est quasiment impossible.

La littérature économique souligne par ailleurs que quand la fraude est possible, elle a tendance à être assez élevée, y compris dans des pays comme le Danemark, réputés pour le civisme fiscal de leur population. Les taux d'évasion peuvent croître très vite et atteindre 40 % ou 50 %. Cela concerne par exemple les revenus de travailleurs indépendants et, jusque très récemment, les revenus encaissés à l'étranger dans des institutions financières situées dans des paradis fiscaux, avec une tradition de secret bancaire et aucun échange de données avec l'administration fiscale. L'évasion fiscale était alors nettement plus élevée pour les personnes les plus fortunées que pour le reste de la population, tout simplement parce qu'elles avaient la possibilité de procéder ainsi. Grâce à l'instauration de l'échange automatique d'informations bancaires, c'est peut-être moins vrai. Il faudrait mener davantage d'études sur le sujet.

La recherche montre également que comprendre l'évasion fiscale suppose de s'intéresser, comme souvent en économie, à l'offre et à la demande. L'offre est en l'occurrence particulièrement importante. Elle prend la forme d'une industrie qui propose des services légaux d'optimisation fiscale, des services de structuration de patrimoine à la frontière de la légalité et parfois des services totalement illégaux de dissimulation de fortune, d'aide à la fraude dans des paradis fiscaux, à Dubaï, etc. De nombreuses révélations ont mis en lumière le rôle des intermédiaires, notamment financiers et juridiques, dans la possibilité de fraude. Les clients de ces organismes sont plutôt des personnes disposant de revenus et de patrimoines élevés.

Selon la littérature économique, l'exil fiscal des plus grandes fortunes n'est certes pas nul, mais ne représente pas des flux très significatifs économiquement. On peut toujours trouver une étude prétendant montrer le contraire, mais l'ensemble du travail universitaire effectué sur ces questions conclut que les flux d'exil fiscal sont relativement modestes. La meilleure étude sur le sujet est celle menée par Camille Landais, ancien président délégué du CAE, qui s'est penché sur les cas de la Suède et du Danemark, en examinant les réformes de l'impôt sur les grandes fortunes effectuées au fil des décennies dans ces deux pays et en les corrélant avec les flux de départ et de retour. Ce travail concluait que l'exil fiscal y était extrêmement faible et que les conséquences macroéconomiques des départs constatés étaient très limitées, avec une baisse de la valeur ajoutée totale dans l'économie inférieure à 0,1 %.

M. Charles de Courson, rapporteur. Le terme « évasion » est ambigu car il peut renvoyer à de l'optimisation fiscale tout à fait légale ou à de la fraude. L'administration fiscale française considère qu'il n'y a que très peu de fraudeurs parmi les très grandes fortunes. En effet, celles-ci peuvent faire appel à des avocats fiscalistes pour pratiquer l'optimisation et étaient en principe soumises à un contrôle fiscal tous les trois ans. La distinction entre fraude et optimisation est très importante.

M. Éric Coquerel (LFI-NFP). Ma question porte sur les crédits lombards. Lors des débats de l'automne dernier, les opposants à la taxe qui porte votre nom indiquaient que les personnes concernées ne seraient pas en mesure de la payer puisque leur patrimoine n'était pas liquide. Il existe pourtant un moyen simple de remédier à cette situation : utiliser leur patrimoine – elles ne s'en privent d'ailleurs pas – comme garantie pour des prêts à la consommation. Ce mécanisme permet de ne pas avoir à vendre d'actifs, ni de payer des impôts, pour s'acheter un jet privé ou tout autre bien moins dispendieux. Disposez-vous de données permettant d'estimer dans quelle mesure ce dispositif participe à la sous-imposition des plus riches ? Est-il possible de savoir combien de millions d'euros sont prêtés chaque année grâce aux crédits lombards ?

M. Gabriel Zucman. On ne dispose hélas d'aucune statistique publique sur le sujet. On sait toutefois qu'il existe une véritable industrie visant à créer de la liquidité. Les personnes possédant un patrimoine de centaines de millions ou de milliards d'euros, qui ne souhaitent pas en vendre une partie afin de conserver leurs actions et de continuer à contrôler des entreprises, peuvent bénéficier des services de banques qui leur octroient des prêts et créent ainsi de la liquidité, grâce en particulier aux crédits lombards.

M. Charles de Courson, rapporteur. Il existe également un mécanisme qui ne passe pas par les banques : l'octroi d'une avance par la holding familiale.

M. le président Jean-Paul Mattei. Les prêts aux associés d'une holding sont limités juridiquement.

M. Charles de Courson, rapporteur. Des gestionnaires nous ont expliqué que c'était possible.

Mme Estelle Mercier (SOC). Parmi les arguments avancés pour s'opposer à la taxe Zucman figure le fait que parmi les quelque 1 800 foyers fiscaux concernés, les plus contributifs seraient les 500 familles précédemment mentionnées et plus particulièrement les trois, quatre ou cinq plus grandes fortunes françaises, dont certaines devraient déboursier un ou plusieurs milliards d'euros par an. Le montant serait tellement prohibitif que ces fortunes iraient se localiser à l'étranger. Avec un tel montant, on peut en effet vivre à l'hôtel toute l'année. Quel regard portez-vous sur le possible exil fiscal des quelques milliardaires qui paieraient le plus de taxes ?

M. Gabriel Zucman. L'exil fiscal n'est pas une loi de la nature comme la gravité, face à laquelle on serait impuissant. C'est un choix de politique publique : on peut choisir d'accepter, voire d'encourager l'exil fiscal, comme on le fait aujourd'hui, ou de le combattre. La législation française, comme celle de la plupart des autres pays, prévoit qu'une personne qui a vécu toute sa vie en France, y est devenue milliardaire et part s'installer en Suisse ne sera plus taxée par la France dès le 1^{er} janvier de l'année suivant son départ. Cela constitue évidemment une incitation à l'exil fiscal.

Il s'agit toutefois d'un modèle parmi beaucoup d'autres. Le système en vigueur aux États-Unis est par exemple l'extrême inverse, puisque les personnes nées aux États-Unis ou ayant la nationalité américaine doivent payer des impôts aux États-Unis quel que soit leur lieu de résidence, durant toute leur vie.

Dans mes interventions et mes travaux, j'ai défendu, une approche sensiblement différente, une sorte d'entre-deux entre le système américain et celui des autres pays, que l'on pourrait qualifier de bouclier anti-exil fiscal. Il s'agirait de considérer que l'impôt français devrait s'appliquer pendant cinq, dix ou quinze ans après un éventuel départ. Selon moi, le critère pertinent n'est pas la nationalité, mais la durée de résidence et le niveau de fortune accumulé en France. À l'évidence, une personne ayant vécu très longtemps en France et y étant devenu immensément riche doit en grande partie sa fortune à la collectivité : elle a bénéficié des services publics de l'éducation, de la santé, etc. Si elle partait s'installer dans un autre pays où elle serait moins taxée, alors la France devrait collecter, pendant cinq, dix ou quinze ans, la différence entre l'impôt dû dans le nouveau pays et celui dont elle aurait dû s'acquitter si elle était restée en France, de façon à créer une neutralité fiscale. Ainsi, vivre à Paris, à Milan, à Dubaï ou aux îles Caïmans serait fiscalement neutre : l'impôt dû serait le même. Si la personne s'installait dans un pays ayant un niveau de taxe égal à celui de la France, alors elle n'aurait rien de plus à payer à la France. Si en revanche elle s'exilait aux îles Caïmans, la France prélèverait l'impôt français dans sa totalité.

Ce système ne constituerait en aucun cas une entrave à la mobilité mais instaurerait un principe de neutralité supprimant toute incitation à s'exiler pour des raisons fiscales. Un tel bouclier illustre de façon particulièrement claire l'idée selon laquelle l'exil fiscal relève d'un choix : on peut choisir de l'accepter ou, demain, de le combattre. Ce dispositif devrait évidemment s'accompagner d'aménagements législatifs, voire conventionnels, mais c'est un choix que l'on peut faire.

Mme Eva Sas (EcoS). Les représentants de Terra Nova ont souligné le faible nombre d'études consacrées en France à l'exil fiscal, en raison de l'absence de dispositif aussi ambitieux

que la taxe Zucman. Ils ont cité l'exemple de la Californie, où l'annonce d'une potentielle taxe appliquée aux milliardaires a provoqué, avant même son entrée en vigueur, le déménagement vers d'autres États de milliardaires comme Larry Page, Larry Ellison ou Elon Musk. Il suffit que quelques personnes extrêmement riches déménagent pour que le rendement de la taxe soit complètement vidé de sa substance. Que pourriez-vous répondre à cela ? La perspective d'une taxe internationale telle que vous l'envisagiez à l'origine est-elle réaliste ?

M. Gabriel Zucman. En Californie, une mesure défendue par un grand syndicat hospitalier vise à soumettre à référendum, en novembre 2026, pendant les élections de mi-mandat, la création d'un impôt de 5 % sur le patrimoine des milliardaires. Cet impôt prendrait la forme d'un prélèvement unique et non annuel, dû par toutes les personnes résidentes de l'État de Californie au 1^{er} janvier 2026 et disposant d'un patrimoine supérieur à 1 milliard de dollars. Cette initiative a été annoncée entre fin octobre et début novembre 2025. La seule façon d'y échapper était donc de quitter la Californie du point de vue fiscal avant le 1^{er} janvier 2026. Des règles très strictes définies par l'administration fiscale californienne régissent la résidence dans cet État : il ne suffit pas, pour rompre le lien fiscal, d'acheter une propriété ailleurs ou de déménager des entreprises dans un autre État. Il faut pouvoir apporter des preuves claires et concrètes d'un changement complet et définitif de lieu de vie, en montrant par exemple que l'on a changé de médecin ou de vétérinaire. Le magazine *Forbes*, qui suit au jour le jour l'évolution de la fortune et du lieu de résidence des milliardaires américains sur la base d'informations disponibles dans le domaine public, estime que sur les quelque 200 milliardaires vivant en Californie, moins d'une dizaine sont partis avant la date fatidique. Les fortunes cumulées des milliardaires qui résidaient en Californie au 1^{er} janvier 2026 étant estimées à 2 000 milliards de dollars, cet impôt de 5 % rapporterait environ 100 milliards de dollars de recette fiscale. Sur la base des informations disponibles dans le domaine public aux États-Unis, il n'y a donc aucune raison de penser que l'annonce de ce potentiel impôt a été à l'origine d'un exode ou d'un exil fiscal significatif en novembre et décembre 2025.

Votre deuxième question portait sur l'importance d'un impôt plancher au niveau international. Il faut effectivement agir à ce niveau, mais un accord international ne pourra intervenir que quand un, puis plusieurs pays mettront en place un tel impôt. Il en va toujours ainsi : lorsque l'impôt progressif sur le revenu a été créé à la fin du XIX^e siècle et au début du XX^e siècle, il n'a d'abord concerné que quelques pays avant de devenir peu à peu un standard international. Si l'on attend que tous les pays se mettent d'accord pour instaurer un impôt, cela risque de prendre des décennies, voire des siècles. Au seul niveau européen, un accord en vue d'une politique fiscale commune supposerait une décision unanime des vingt-sept États membres de l'Union européenne, ce qui pourrait aussi prendre des années ou des décennies. Un mouvement international commence à se développer à la suite des débats intervenus en France et dans d'autres pays comme les Pays-Bas, l'Espagne, la Belgique, où des parlementaires réfléchissent à des propositions d'impôt plancher calquées sur la proposition de loi débattue à l'Assemblée nationale en février 2025. Cet élan permettra *in fine* de disposer de normes, d'un nouveau standard international.

M. Charles de Courson, rapporteur. Je vous propose d'aborder maintenant la fiscalité des ménages les plus aisés. Votre proposition d'instaurer un impôt annuel sur la fortune ciblant les plus hauts patrimoines a été largement commentée au cours de nos travaux. Beaucoup d'interlocuteurs ont pointé le risque de censure par le Conseil constitutionnel d'une taxation à 2 % du patrimoine global sans plafonnement au regard des revenus. Il découle en effet de la jurisprudence de ce dernier que l'on ne peut atteindre des taux marginaux de 1,5 % qu'à la condition de prévoir un plafonnement ou que l'imposition soit strictement

exceptionnelle. Dans une jurisprudence assez ancienne, le Conseil constitutionnel n'a admis l'absence de plafonnement que pour une imposition à 0,5 %. Que pensez-vous de cet obstacle juridique ?

Cet impôt ne risque-t-il pas de conduire à ce que l'actionnaire doive, pour s'en acquitter, puiser dans la trésorerie de son entreprise ? Vous avez expliqué que si le montant de l'impôt dépassait les revenus de la personne – revenus disponibles, conformément au droit constitutionnel, ou revenus économiques ? –, elle pourrait le payer soit en s'endettant, grâce à des mécanismes de type crédit lombard, soit en faisant une dation en paiement de ses actions. Cette réponse vous paraît-elle crédible ?

Pourquoi appliquer un taux unique alors que le rendement du patrimoine est très variable selon sa nature ? De nombreux dispositifs fiscaux prévoient ainsi des abattements en fonction des éléments constitutifs du patrimoine.

Vous avez récemment plaidé en faveur de la mise en place d'un bouclier anti-exil fiscal qui permettrait de continuer à taxer les contribuables pendant cinq ou dix ans après leur départ de France. Il était initialement question de quinze ans, mais le délai envisagé est désormais de cinq ans. Pouvez-vous en détailler le mécanisme ? Comment assurer la constitutionnalité et la conventionnalité d'une telle mesure ? Comment l'instaurer sans renégocier les quelque 140 conventions bilatérales de la France ? Ne risque-t-elle pas d'être rendue inopérante par tout départ du contribuable à destination d'un pays avec lequel la France a une convention fiscale régissant la fiscalité du patrimoine ? Une partie des conventions bilatérales comportent en effet des dispositions ne permettant pas l'application de ce dispositif. Il faudrait donc les dénoncer puis les renégocier.

M. Gabriel Zucman. Le dispositif d'impôt plancher adopté par l'Assemblée nationale en février 2025 avant d'être rejeté par le Sénat puis remis à l'ordre du jour des débats parlementaires de l'automne est très différent de ce qui a existé auparavant dans la législation française. Il ne s'agit pas de recréer l'ISF (impôt de solidarité sur la fortune), mais à bien des égards d'en prendre le contrepied. Or la jurisprudence du Conseil constitutionnel portait précisément sur l'ISF. Celui-ci s'appliquait aux contribuables à partir de 1 million d'euros de patrimoine, tandis que l'impôt plancher ne concernerait que les personnes détentrices de plus de 100 millions d'euros de patrimoine : les populations touchées seraient donc extrêmement différentes. Le risque de confiscation pour une population possédant une fortune supérieure à 100 millions d'euros à laquelle on demanderait de payer 2 % d'impôt par an semble faible.

L'ISF s'ajoutait par ailleurs aux autres impôts, avec des mécanismes complexes de plafonnement. La mesure que je défends ne vise pas à plafonner, mais au contraire à créer un plancher : c'est une contribution différentielle. Un contribuable détenteur de plus de 100 millions d'euros de patrimoine qui paierait en impôts personnels – impôt sur le revenu, CSG (contribution sociale généralisée), IFI, etc. – l'équivalent de 2% de son patrimoine n'aurait rien de plus à payer. Une personne payant moins de 2 % du montant de son patrimoine en impôts personnels devrait s'acquitter de la différence pour atteindre le plancher de 2 %. Il ne s'agit donc pas, par construction, d'appliquer une surtaxe, mais de demander aux contribuables les plus fortunés, qui de surcroît paient peu d'impôts au regard de leur patrimoine, de payer un peu plus pour atteindre le plancher fixé. C'est donc la mesure la plus ciblée et la plus juste que l'on puisse imaginer. Sa jurisprudence portant exclusivement sur l'ISF, le Conseil constitutionnel devrait, si l'impôt plancher était adopté, se prononcer spécifiquement sur cette mesure très différente.

De plus, nos connaissances ont beaucoup progressé depuis la jurisprudence du Conseil constitutionnel de 2012. L'un des éléments au fondement de la proposition d'impôt plancher est à trouver dans les travaux menés en 2023 par les économistes de l'Institut des politiques publiques (IPP), qui ont mis en lumière le fait que l'impôt sur le revenu s'évaporerait pour les ultrariches, dont les taux d'imposition, tous prélèvements obligatoires confondus, sont nettement plus faibles que ceux appliqués à la moyenne des Français. Cela constitue une anomalie. En 2012, le Conseil constitutionnel n'avait pas accès à ces informations.

En matière fiscale, la Constitution reprend dans son préambule la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789, qui établit dans son article 13 le principe d'égalité devant l'impôt, dont l'interprétation minimaliste est que l'impôt ne devrait pas pouvoir être régressif : les personnes les plus fortunées ne devraient pas pouvoir payer moins d'impôts que le reste de la population. La situation actuelle bafoue donc la Constitution, ce que l'on l'ignorait jusqu'à une période récente. L'impôt plancher constituerait ainsi une mise en conformité minimaliste de nos lois fiscales avec les principes constitutionnels fondamentaux. Il existe en effet d'autres interprétations possibles du principe d'égalité devant l'impôt, allant par exemple dans le sens d'une progressivité de l'impôt. Un taux plancher de 2 % ne crée pas de progressivité : il a été calculé pour s'assurer que, tous prélèvements obligatoires compris, les foyers fiscaux détenant plus de 100 millions d'euros de patrimoine aient le même taux d'imposition, relativement à leurs revenus, que celui du Français moyen, qui s'établit à 50 %. On obtient ce pourcentage en additionnant toutes les taxes et cotisations sociales et en divisant le montant obtenu par le revenu national de la France. Le même calcul, appliqué aux prélèvements obligatoires et aux revenus des milliardaires, donne un résultat de 25 %, soit deux fois moins. Il y a là une anomalie, une violation de nos principes constitutionnels fondamentaux. Avec un impôt plancher de 2 % du patrimoine, le taux de prélèvements obligatoires des plus riches s'élèverait à environ 50 % de leur revenu, soit autant que pour le Français moyen. Cette mesure est non seulement constitutionnelle, mais elle est nécessaire pour mettre en conformité nos lois avec la Constitution et avec l'article 13 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789.

Cet impôt obligerait-il certains contribuables à sortir des liquidités de leurs entreprises, au détriment de leur performance économique ? J'insiste sur le fait que le rendement du patrimoine est nettement supérieur à 2 %. Pour les personnes en question, il est au bas mot de l'ordre de 6 à 7 % par an. Cela signifie qu'elles pourraient payer l'impôt plancher simplement avec les revenus tirés de leur richesse.

Les rendements de 6 ou 7 % sont évidemment des moyennes et ne concernent pas toutes les personnes disposant de plus de 100 millions de patrimoine : certaines ont un rendement de 10 %, d'autres de 3 ou 4 %. Dans certains cas, rares mais réels, le rendement sera inférieur à 2 % et pourra même être nul. L'exemple le plus célèbre est celui des « licornes » : ces entreprises sont très valorisées mais ne dégagent pas encore de bénéfices, si bien que les personnes qui les détiennent ne tirent aucun revenu de leur richesse. Est-ce un problème ? Non, car il existe en pareille circonstance de multiples façons de payer l'impôt. Les personnes concernées pourraient vendre quelques actions. C'est là le cycle de vie classique du créateur d'une start-up, qui en possède d'abord toutes les actions, puis en vend à des fonds d'investissement ou de *venture capital* lorsque l'entreprise se développe. Si l'entreprise a énormément de succès, elle est cotée en Bourse et son fondateur vend encore plus d'actions. Devoir céder quelques actions supplémentaires pour s'acquitter de l'impôt n'est pas un problème, mais correspond à la réalité des créateurs de start-up qui rencontrent un succès considérable et dont la fortune personnelle dépasse 100 millions.

Différentes modalités de paiement de l'impôt sont en outre envisageables, sans réinventer la roue. Il existe déjà en France un impôt assis sur les patrimoines : il s'agit de l'impôt sur les successions, création de la Révolution française, devenu progressif en 1901, avec des taux aujourd'hui supérieurs à 40 ou 45 %, notamment pour les successions qui ne sont pas en ligne directe. Même si les taux effectifs sont en pratique largement inférieurs en raison notamment des pactes Dutreil, ils se situent néanmoins entre 5 et 10 % et sont donc supérieurs à 2 %. Le problème des liquidités n'est donc pas nouveau : il se pose depuis longtemps pour l'impôt sur les successions. On y répond par un possible étalement des paiements et par des mécanismes de dation. Je rappelle qu'une personne héritant d'œuvres d'art peut s'en servir pour payer en nature l'impôt sur les successions pour lequel elle ne dispose pas des liquidités nécessaires.

J'ai simplement proposé d'élargir ces mécanismes de dation pour qu'ils ne s'appliquent pas seulement aux œuvres d'art, mais aussi aux actions possédées par les foyers fiscaux redevables de l'impôt plancher, dont la puissance publique deviendrait ainsi propriétaire. Cela ne concernerait que quelques dizaines de cas et peu d'actions, car la plupart des contribuables concernés ont largement la liquidité nécessaire au paiement de l'impôt plancher. La puissance publique pourrait placer ces actions dans un fonds souverain, afin que l'ensemble du pays bénéficie du succès des « licornes », ou les revendre en priorité aux salariés des entreprises en question, ou encore, en l'absence d'un nombre suffisant de preneurs, à d'autres investisseurs, en interdisant la revente à des non-résidents. Dans tous les cas, la propriété des « licornes » resterait française, alors que les actions de ces entreprises sont souvent vendues à des investisseurs non-résidents. La structure du capital d'une société comme Mistral en est un parfait exemple : les actionnaires sont des fonds de *private equity* américains, la société néerlandaise ASML, etc. Les fondateurs de start-up à succès vendent leurs actions à des investisseurs étrangers. L'impôt plancher prendrait le contrepied de cette démarche, puisque les actions resteraient en France, par construction.

J'ai déjà présenté le principe du bouclier anti-exil fiscal. Je n'ai pas connaissance d'argument permettant d'affirmer que ce dispositif serait anticonstitutionnel. Rien dans la Constitution n'évoque ce sujet. On émet parfois la crainte qu'il soit contraire au droit européen et constitue une entrave à la mobilité des personnes au sein de l'Union européenne. L'argument est inexact puisque le bouclier vient, par construction, créer une neutralité fiscale. Le contribuable concerné paierait le même montant d'impôt où qu'il vive, dans ou hors de l'UE. La mesure est donc conforme aux traités et aux principes fondamentaux de l'Union européenne.

Les conventions fiscales internationales régissent la définition de la résidence fiscale. Si l'on applique à la lettre le dispositif précédemment décrit, il est possible, pour ne pas dire probable, qu'il faille les renégocier pour y introduire le principe du bouclier anti-exil fiscal. Rappelons que ces conventions sont fréquemment renégociées et ne constituent pas les tables de la loi. Cela peut demander du travail, mais c'est faisable.

On peut aussi réfléchir à une façon d'aménager le système pour appliquer directement le bouclier sans avoir à renégocier les conventions de double imposition. Il faudrait pour cela le structurer sous la forme d'une *exit tax*. Imaginons que le bouclier soit prévu pour s'appliquer pendant cinq ans à compter du départ de France du contribuable. Concrètement, cela consisterait, pour une personne résidente fiscale en France s'appêtant à partir, à s'acquitter la veille de son départ d'un montant égal à cinq fois 2 %, soit 10 % de son patrimoine, avec des paiements étalés sur cinq ans, soit 2 % par an, et en la créditant des impôts payés à l'étranger au cours de chacune des cinq années. Économiquement, cette modalité est strictement

équivalente au principe du bouclier anti-exil fiscal. Faire figurer cela dans la loi sous forme d'un paiement dû au moment où la personne s'exile évite d'avoir à renégocier les conventions, dans la mesure où le fait générateur de l'impôt a lieu lorsque la personne est encore résidente fiscale en France.

M. Charles de Courson, rapporteur. J'exprime quelques réserves juridiques. L'article 13 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen évoque les « facultés contributives ». Or le Conseil constitutionnel a sur le sujet une jurisprudence constante, qui se fonde sur le revenu disponible, non sur le revenu économique.

Se pose également un problème de défense du droit de propriété : si je suis obligé, pour payer cet impôt, de vendre une partie de mon patrimoine car son rendement est inférieur à 2 %, cela risque de poser problème au Conseil constitutionnel.

Des difficultés économiques ont en outre été évoquées, dont l'exil fiscal. Des avocats fiscalistes spécialistes de ces questions nous ont indiqué qu'un impôt à 2 % provoquerait un mouvement très important. Cela impliquerait en effet de renégocier les conventions fiscales présentant des dispositions contraires à cette proposition. Or une partie des pays concernés refuseraient, ce qui conduirait éventuellement à dénoncer la totalité de la convention et à entamer un bras de fer à l'issue incertaine.

Vous raisonnez toujours sur la moyenne du rendement des patrimoines. Or on observe une très grande diversité de situations. Certains contribuables fortunés peuvent ainsi se retrouver conjoncturellement avec des rendements inférieurs à 2 %, car les entreprises dans lesquelles ils ont des participations importantes sont en déficit et ne distribuent plus rien. Se poserait également, à moins de proposer des amendements par catégorie de patrimoine pour essayer de neutraliser le problème, la question des différentiels de rendement en fonction de la composition du patrimoine. Ce n'est pas simple.

M. Philippe Juvin (DR). La taxe que vous suggérez d'adopter rapporterait 0,8 % du PIB, soit environ 25 milliards. Certains de vos collègues économistes, qui utilisent les mêmes données que vous, aboutissent à un résultat quatre à cinq fois inférieur. Comment expliquez-vous cet écart ? Où est la vérité, si vérité il y a ?

Il semblerait que 70 % de la taxe reposent sur une dizaine de personnes et 45 % sur trois familles. Si ces familles décidaient de partir, une telle concentration entraînerait un rendement beaucoup moins important que prévu de l'impôt plancher.

Vous indiquez que le risque d'exode fiscal est, selon la littérature académique, relativement faible, mais qu'il faut prévoir de se doter d'un bouclier anti-exil : n'y a-t-il pas là une contradiction ? Pourquoi s'ennuyer à mettre en place un tel dispositif si le risque d'exil fiscal est quasiment inexistant ? Dans un article de décembre 2025 intitulé « *Curbing tax flight? Aggregate effects of taxing entrepreneur migration* », Christine Blandhol, de l'université de Princeton, montre qu'après une augmentation de l'impôt sur la fortune en 2022 en Norvège, un départ des ménages les plus riches a été observé. Elle souligne en outre que ces départs ne réduisent pas seulement les recettes fiscales, mais affectent surtout l'activité économique, entraînant une baisse des investissements et du chiffre d'affaires des entreprises. L'exil ne se traduit donc pas uniquement par des pertes de recettes directes, mais aussi par une altération de l'activité économique. J'aimerais connaître votre sentiment à ce sujet.

M. Gabriel Zucman. Même s'il existe de l'hétérogénéité dans les résultats, les études montrent globalement que l'exil fiscal n'est pas très important, à la différence du chantage à l'exil fiscal, que l'on observe de façon récurrente dans tous les pays et qui justifie à lui seul la mise en place d'un bouclier anti-exil fiscal.

Les études mentionnées portent par ailleurs sur des impôts sur la fortune, qui sont très différents de la proposition d'impôt plancher. Peut-on transposer leurs résultats à la taxe de 2 % ? Il faut être prudent. Ma réponse ne consiste pas à affirmer qu'il n'y aura pas d'exil fiscal, mais à indiquer qu'il faut écrire dans la loi que l'impôt plancher continuerait à s'appliquer pendant cinq, dix ou quinze ans après un éventuel départ du contribuable. Ainsi, les personnes sont libres de partir, mais sans conséquence sur les recettes fiscales de la France. C'est très différent de l'ISF ou des autres impôts sur la fortune qui existaient en Norvège, en Suède ou en Allemagne.

Le désaccord entre économistes ne porte pas sur le fait que les ultrariches ont un gros patrimoine : nous utilisons tous les mêmes chiffres, le classement effectué par *Challenge*, et nous accordons sur le fait que l'assiette fiscale équivaut à 40 % du PIB. Le désaccord porte sur la question de savoir si l'impôt va rapporter autant qu'on l'espère ou si les quelque 1 200 milliards d'euros d'assiette fiscale vont s'évaporer. Certains économistes ont considéré que les trois quarts des 1 200 milliards allaient disparaître et qu'il ne resterait que 300 milliards qui, taxés à 2 %, rapporteraient environ 6 milliards. Ils se fondent, pour formuler cette prédiction, sur des études portant sur les ISF passés, en particulier sur l'ISF danois, études que je connais bien puisque j'y ai contribué. Leur erreur est là : comme nombre d'adversaires de la proposition, ils n'ont pas pris en considération la nature de l'impôt plancher, qui est radicalement différente de celle de l'ISF.

L'ISF ne taxait pas les milliardaires : les grosses détentions actionnariales en étaient en effet exonérées grâce au vocable trompeur de « bien professionnel », qui n'existe dans aucun manuel d'économie, mais a été inventé en 1982 au moment de la création de l'ISF. Lorsque des personnes possédaient plus de 20 % des actions d'une entreprise, on considérait cela comme des « biens professionnels », qu'il ne fallait pas taxer et qu'il convenait de sortir de l'assiette de l'ISF. Or la richesse des milliardaires réside, par définition, dans de grosses détentions actionnariales : la famille Arnault possède 50 % de LVMH, Vincent Bolloré 66 % du groupe Bolloré. Tout cela était exclu de l'ISF, à tel point qu'en 2016, à la veille de l'abolition de cet impôt, le taux effectif d'ISF pour les milliardaires français était, selon l'étude de l'IPP, de 0,005 %. Ce chiffre, trop rarement cité, ne résulte pas du plafonnement, mais essentiellement de l'exonération des « biens professionnels », des grosses détentions actionnariales qui constituent la nature fondamentale de la richesse des milliardaires.

La France n'était pas la seule à procéder ainsi : l'impôt sur la fortune du Danemark était certes plus fonctionnel que l'ISF français, mais avec des limites et des plafonnements similaires. Pour tous les ISF qui ont existé, les taux effectifs d'imposition pour les très grandes fortunes étaient nettement inférieurs au taux statutaire, parce que ces fortunes étaient légalement exonérées d'une grande partie de l'impôt.

Le principe de l'impôt plancher est différent : il s'agit, à l'inverse, de mentionner dans la loi l'existence d'un plancher incompressible. Quels que soient la nature de sa richesse, son revenu, ses mérites ou sa capacité à innover, une personne détenant plus de 100 millions d'euros devra payer un montant plancher incompressible. La proposition est radicalement différente de l'ISF.

Les économistes que vous avez cités ont commis l'erreur de penser que la proposition visait à recréer un ISF à 2 % sur les centmillionnaires. Si l'on procédait ainsi, le nouvel ISF rapporterait peu ou prou autant que le précédent, c'est-à-dire 5 milliards d'euros. Je suis d'accord avec cela, mais ce n'est pas ce que je propose.

Je propose un nouveau principe, simplissime, dont on peut d'ailleurs se demander pourquoi il ne figure pas déjà dans la loi. Il se fonde sur l'idée que l'extrême richesse, dont la définition peut être débattue, doit s'accompagner de contributions incompressibles. Il ne doit pas exister de droit à payer zéro si l'on est milliardaire. Je pense que chacun ici partage ce point de vue. Il en découle le principe d'un taux plancher. La question réside dans le calcul de ce minimum : si on le calcule par rapport aux revenus, alors cela ne fonctionne pas puisque le problème tient précisément au fait que les contribuables concernés se débrouillent pour déclarer peu de revenus. Il faut donc qu'il soit calculé en fonction du patrimoine, beaucoup plus difficile à manipuler, d'où l'expression du taux plancher en pourcentage du patrimoine, sans échappatoire aucune. Même l'exil ne constitue pas une échappatoire possible, puisque l'impôt plancher continue à s'appliquer après le départ.

Si le texte était rédigé ainsi, l'impôt rapporterait, compte tenu des éléments dont on dispose sur le montant de fortune des ultrariches en France, de l'ordre de 20 milliards. Il existe néanmoins une petite incertitude : les estimations disponibles de la fortune des ultrariches sont issues des magazines *Challenge*, *Capital*, *Forbes* ou *Bloomberg*, mais il n'existe pas de statistiques publiques officielles. Il faut donc être prudent : peut-être les magazines surestiment-ils la fortune des ultrariches, par exemple s'ils n'observent pas bien les dettes. Peut-être la sous-estiment-ils s'ils ne tiennent pas compte de certaines catégories de patrimoine, des placements très diversifiés. Il existe donc une incertitude sur le montant de la fortune des ultrariches. C'est la raison pour laquelle le chiffre que j'ai proposé comporte une fourchette allant de 15 à 25 milliards d'euros.

La question de la constitutionnalité est très importante. Il existe déjà en France un impôt annuel sur le patrimoine, qui est une création de la Révolution française : il s'agit de la taxe foncière, dont les taux effectifs sont souvent supérieurs, parfois très nettement, à 0,5 %, et qui n'est pourtant pas plafonnée. Or cela n'a jamais été jugé contraire à la Constitution. Concrètement, une personne possédant un logement d'une valeur de 200 000 euros paie en moyenne 2 000 euros de taxe foncière. Imaginons qu'elle ait contracté un crédit immobilier de 180 000 euros : son patrimoine net est en réalité de 20 000 euros. Le montant de sa taxe foncière reste pourtant à 2 000 euros, soit un taux effectif de 10 %, sans aucun plafonnement, sauf dans des cas très limités de petites résidences principales possédées par des ménages à très bas revenu. Le principe de cette taxe, dont le taux effectif peut être de 10 % et qui concerne notamment la classe moyenne, a été jugé conforme à la Constitution. En revanche, lorsqu'il s'agit de taxer le patrimoine, pour l'essentiel financier, des personnes fortunées, la Constitution imposerait un plafonnement si le taux de l'impôt dépassait 0,5 % ? Je verrais là une incohérence profonde dans la jurisprudence du Conseil constitutionnel.

Depuis que la taxe foncière existe, aucun plafonnement n'est appliqué aux personnes possédant d'importantes propriétés foncières. Ainsi, le propriétaire de dix châteaux, qui n'en tire aucun rendement car il ne les loue pas, doit payer dix taxes foncières. Le système fonctionne ainsi depuis la Révolution française. Qui possède dix châteaux, me demanderez-vous ? Il s'agit d'un cas théorique, qui correspond à la réalité de la fortune à la fin du XVIII^e siècle, au moment de la création de la taxe foncière. La richesse était alors essentiellement foncière et non financière.

Il existe une incohérence dans la façon dont on réfléchit juridiquement à ces questions. La taxe foncière ne connaissant quasiment pas de plafonnement et ne tenant pas compte des dettes, on accepte que les taux appliqués à la fortune des classes moyennes soient très nettement supérieurs à 2 %. En revanche, on estime qu'il faudrait un plafonnement dès lors qu'il est question de taxer le patrimoine financier des gens extrêmement fortunés. C'est profondément incohérent et incompréhensible.

M. le président Jean-Paul Mattei. Selon les collectivités, une taxe foncière et une taxe globale ne sont pas exactement de même nature.

M. Christophe Mongardien (EPR). L'exemple de la Californie est différent de la situation française à double titre. Il se caractérise tout d'abord par un effet de surprise : les personnes n'ont eu que quelques mois pour réagir. L'impôt présente en outre la particularité de n'être dû qu'une seule fois. Je ne suis donc pas sûr que l'on puisse déduire de cet exemple des éléments applicables au cas français et en conclure qu'un tel impôt ne donnerait pas lieu à un important exil fiscal.

Vous avez indiqué que la taxe Zucman permettrait d'aligner le taux de prélèvement des Français moyens et celui des milliardaires. Le taux de prélèvements obligatoires de 50 % s'applique-t-il au revenu économique ou au revenu fiscal ? J'ai le sentiment que cela concerne plutôt le revenu économique. Pour un Français moyen, on peut considérer que les revenus économique et fiscal sont quasiment équivalents, ce qui n'est pas le cas pour les ultrariches. J'ai donc l'impression que l'on essaie, en taxant le patrimoine, de pallier la non-taxation du revenu économique. On se heurte ce faisant à un autre problème : on ne connaît pas précisément les patrimoines, notamment des ultrariches, en dehors des éléments publiés dans la presse, qui concernent des familles plutôt que des foyers fiscaux. Comment régler ce problème ?

M. Gabriel Zucman. S'il est exact que l'on ne dispose pas de données administratives complètes sur les patrimoines, cela ne constitue pas un obstacle à l'impôt plancher. Cet argument est le même que celui mobilisé par les adversaires de l'impôt progressif sur le revenu lors de sa création au début du XX^e siècle, qui pointaient le manque de données disponibles sur les revenus. Cela n'a pas empêché la mise en place de cet impôt. Lorsque l'on crée un impôt, on crée en réalité beaucoup plus que cela : des normes comptables, une administration, de la transparence, des statistiques publiques. L'impôt plancher va créer les données nécessaires, des statistiques et de la clarté sur les patrimoines, tout comme l'IR l'a fait pour les revenus.

Pourquoi ne pas juste taxer le revenu économique ? Je défendrais une mesure de cette nature : on pourrait imposer une transparence fiscale complète des sociétés, c'est-à-dire considérer que tous leurs revenus, y compris ceux qui n'ont pas été versés sous forme de dividendes, sont du revenu imposable pour les actionnaires et le soumettre au barème de l'IR. Les États-Unis sont le pays qui s'approche le plus de ce modèle, et celui qui est allé le plus loin. De nombreuses sociétés, y compris de grandes entreprises cotées en Bourse, appliquent la transparence fiscale : leurs actionnaires reçoivent chaque année un formulaire leur indiquant le montant de leur part des bénéfices de l'entreprise, sur laquelle ils devront payer l'impôt sur le revenu. Aux États-Unis, le taux effectif d'imposition des milliardaires reste nettement plus faible que celui du reste de la population, même s'il est un peu plus élevé qu'en France. Concrètement, obliger à la transparence fiscale complète toutes les entreprises, y compris les sociétés très internationalisées, cotées en Bourse, n'est pas impossible, mais plus difficile que de mettre en place l'impôt plancher sur le patrimoine.

M. le président Jean-Paul Mattei. Cela renvoie à l'opposition entre droit anglo-saxon et droit français et à la question de la personnalité morale.

M. Éric Coquerel (LFI-NFP). Un excellent rapport, rédigé voici quelques années par MM. Mattei et Coquerel, montrait que le système de bouclier anti-exil fiscal, d'impôt différencié, existait ailleurs en Europe, notamment en Allemagne. La seule différence réside dans le fait que les pays concernés ont une fiscalité dite privilégiée, ce qui évite d'avoir à renégocier les accords.

Lors de son audition, Laurent Martel (directeur de la Direction de la législation fiscale) a soulevé divers arguments s'opposant à votre taxe, qui ont été repris dès le lendemain dans *L'Opinion* pour démolir votre proposition. Il a par exemple indiqué que le Conseil constitutionnel considérait que les revenus d'une personne physique ne pouvaient être autre chose que les revenus qui lui avaient été distribués. Laurent Martel concluait que cette décision fermait « largement la porte à une voie qui consisterait en une assimilation pure et simple de revenus économiques à du revenu de la personne privée ». Peut-on en conclure qu'il n'a pas bien compris le mécanisme de votre taxe, qui concerne le patrimoine ?

M. Gabriel Zucman. On ne peut préjuger de la décision du Conseil constitutionnel, car l'impôt plancher est très différent de l'ISF. Dans les débats ayant précédé la création de l'ISF avaient été évoqués les cas de personnes situées tout en bas du barème, qui avaient véritablement peu de revenus et qui auraient dû, pour payer l'ISF, vendre leur unique bien, leur résidence principale. Cette situation, qui a frappé les esprits, a conduit à la création du plafonnement, considérant qu'il existait un risque confiscatoire. Dans le cas de l'impôt plancher, il est question de personnes dont le patrimoine est supérieur à 100 millions d'euros : cette discussion est donc nulle et non avenue. Le Conseil constitutionnel va devoir se prononcer sur une question nouvelle.

M. Éric Coquerel (LFI-NFP). Je continue de me faire l'avocat du diable : le même Laurent Martel a contesté le seuil de détention de 10 % des actions d'une société pour intégrer les profits non distribués en revenu économique d'un contribuable, ce seuil différant de celui du droit fiscal, qui est plutôt de 50 ou 30 %. Pourquoi le seuil de 10 % vous semble-t-il pertinent ?

M. Gabriel Zucman. Je suppose que cela faisait référence à l'étude de l'IPP dans laquelle le revenu économique était défini en utilisant le seuil de 10 %. Je ne le considère pas comme pertinent. Les notions de revenu que j'utilise s'inscrivent dans un travail de recherche international qui essaie de comparer le plus rigoureusement possible les taux d'imposition entre pays, entre catégories sociales. Ces réflexions sont ancrées dans les concepts économiques fondamentaux de la comptabilité nationale, qui ont l'immense mérite d'être harmonisés internationalement, définis notamment dans les manuels de l'OCDE et de la Banque mondiale, appliqués de la même façon par les administrations fiscales des différents pays et cohérents conceptuellement et statistiquement. Si l'on considère le revenu national, ventilé à l'échelle de chaque personne, il n'existe pas de seuil pertinent : quelles que soient la façon dont il est perçu et les structures juridiques dans lesquelles il l'est, par l'intermédiaire par exemple d'une entreprise dont on possède plus ou moins de 10 % des actions, chaque euro de revenu contribue au revenu national de la France, donc au revenu des différentes catégories sociales.

M. Éric Coquerel (LFI-NFP). Laurent Martel estime nécessaire de distinguer différents types de holdings, car les actifs qui s'y trouvent ne sont pas toujours à la libre

disposition des actionnaires. Que pensez-vous de cet argument ? Faut-il imposer différemment les ultrariches selon la structure de détention de leur patrimoine ?

M. Gabriel Zucman. Dans la proposition d'impôt plancher que je défends, l'idée la plus importante consiste précisément à ne pas introduire de distinction. Le principe posé est simplissime : les personnes extrêmement riches doivent être soumises à un plancher d'impôt incompressible. Point à la ligne.

Introduire des cas particuliers, des distinctions, des échappatoires reviendrait à lancer la machine à optimisation fiscale : ce serait le début de la fin. Les contribuables fortunés s'engouffreraient dans cette voie, l'impôt rapporterait beaucoup moins qu'espéré et cela créerait des inégalités de traitement entre personnes possédant le même capital, qui se retrouveraient à devoir payer des montants d'impôt très différents. La proposition prend radicalement le contrepied de cela, ce qui me semble fondamental. On peut évidemment discuter des paramètres, du seuil d'entrée dans le dispositif – 100 millions d'euros ? 50 millions ? 500 millions ? Un taux inférieur à 2 % me semblerait problématique, car cela reviendrait à accepter que les milliardaires ont le droit de payer moins que le reste de la population. Mais il existe plein de bonnes raisons de vouloir un taux supérieur. Il est parfaitement légitime d'en débattre. L'essentiel réside dans l'idée de plancher incompressible : aucune personne extrêmement riche ne devrait pouvoir échapper à une contribution minimale annuelle obligatoire.

M. Éric Coquerel (LFI-NFP). Si l'on ne tient pas compte de la structure de détention, c'est bien en raison du niveau de patrimoine de la population concernée, qui s'élève à plus de 100 millions d'euros ?

M. Gabriel Zucman. Oui. Au-delà de 100 millions d'euros, il est évident que la capacité contributive est forte.

M. Charles de Courson, rapporteur. Vous avez fait remonter la non-taxation des loyers fictifs dans les résidences principales et secondaires à la Révolution. En réalité, c'est en 1965 qu'a été supprimée la taxation des loyers fictifs.

Vous avez indiqué par ailleurs que la taxe foncière pouvait être illimitée et n'était pas confiscatoire. Un impôt local étant, du point de vue constitutionnel, toujours plafonné, les taux de la taxe foncière sont plafonnés, à deux fois le taux moyen national.

L'assiette de la taxe foncière se fonde en outre sur la valeur locative, qui est sans commune mesure avec la valeur de marché. Les taxes foncières sont ainsi très inférieures aux loyers de marché que les propriétaires pourraient tirer s'ils louaient leur résidence principale ou secondaire. On ne peut donc pas utiliser la taxe foncière comme argument pour démontrer qu'il n'y aurait pas de problème.

M. Gabriel Zucman. Mon argument était beaucoup plus simple. Si vous possédez dix châteaux et n'avez aucun revenu, vous devez payer dix taxes foncières. Votre taux d'imposition par rapport à votre revenu est alors infini et sans aucun plafonnement.

M. Charles de Courson, rapporteur. Si vous n'avez aucun revenu pour entretenir vos châteaux, vous devrez les vendre : vous n'aurez les moyens ni de les entretenir ni de payer vos impôts.

M. le président Jean-Paul Mattei. Ma remarque porte sur le revenu économique. Il existe en droit des sociétés un principe de distribution des dividendes, mais tant que les bénéficiaires ne sont pas distribués sous forme de dividendes, ils n'appartiennent pas forcément aux actionnaires. Lors de la présentation rapport de l'IPP devant la commission des finances, cet aspect m'avait quelque peu crispé.

Avez-vous modélisé les conséquences de la taxe que vous proposez pour les grandes entreprises françaises ? On parle de cessions d'actions, de donations, etc. Avez-vous anticipé et préfiguré le fait que ces entreprises allaient devenir de moins en moins familiales ? Cette taxe aura un rendement, mais ne risque-t-elle pas d'entraîner des effets pervers et une perte de rentabilité du fait de la disparition de ces « grandes familles » ?

M. Gabriel Zucman. J'ai évidemment beaucoup réfléchi aux possibles effets économiques. Pour les personnes concernées, quasiment rien ne changerait. D'après les chiffres disponibles, dont le classement de *Challenge*, la fortune des milliardaires a augmenté de 10 % par an en moyenne au cours des trente dernières années. Avec l'impôt plancher de 2 %, elle augmenterait, toutes choses égales par ailleurs, de 8 % par an en moyenne, sachant que le taux de croissance du patrimoine du Français moyen est de 4 % par an. Le fait que leur fortune augmente de 10 % ou de 8 % par an ne changera rien à la vie des personnes extrêmement riches. La puissance publique aura en revanche récolté 20 milliards d'euros de recettes fiscales supplémentaires.

Quid des cas, rares mais réels, dans lesquels les personnes devraient vendre des actions, entraînant ainsi une légère évolution de la structure actionnariale des sociétés concernées ? On peut imaginer une entreprise appartenant à l'origine à un ou deux actionnaires ou à une famille qui en possèdent toutes les actions, et dont le capital se diversifierait progressivement. Les effets économiques seraient, au regard de l'expérience historique, soit neutres, soit légèrement positifs. La performance d'une entreprise n'est pas due au fait qu'elle soit possédée par une personne ou une famille donnée, mais à l'implication des salariés, aux compétences des cadres dirigeants, qui la plupart du temps n'en sont pas les actionnaires. Un actionnariat diversifié, avec en particulier une montée au capital des salariés, conduit à une meilleure implication de ces personnels dans l'entreprise et à davantage de performances économiques. On croit souvent que pour qu'une entreprise fonctionne bien, il faut qu'elle soit possédée à plus de 50 % par une personne, par un chef d'entreprise visionnaire. Or l'expérience historique contredit cette idée. Les entreprises les plus profitables et les plus innovantes du monde – les grandes entreprises de la tech américaines par exemple – ne sont pas détenues par une famille ou une personne. C'est même l'inverse. Le P.-D.G. d'OpenAI, Sam Altman, ne possède aucune action de la société, qui est détenue par des salariés, d'anciens employés et des investisseurs extérieurs comme Microsoft. À l'évidence, cela n'a pas empêché l'entreprise d'innover. De la même manière, quand Steve Jobs est revenu à la tête d'Apple en 1997, il n'en possédait aucune action : ça ne l'a pas empêché d'innover. Il n'y a donc pas d'inquiétude à avoir.

Dans la modélisation la plus raisonnable de la proposition, l'effet économique net est positif, car les 20 milliards d'euros de recettes fiscales ainsi obtenues sont autant d'argent que l'on devrait dépenser dans ce qui constitue le vrai moteur de la croissance économique, de l'attractivité et du développement, à savoir l'éducation et en particulier l'enseignement supérieur et la recherche, dans lesquels on sous-investit dramatiquement. Depuis 2012, la dépense publique en matière d'enseignement supérieur et de recherche par étudiant a baissé de 25 %. Cela mine nos perspectives de croissance et de gains de productivité futurs. L'urgence

est d'inverser la tendance. Les 20 milliards d'euros issus de l'impôt plancher permettraient de se projeter dans ces investissements nécessaires, qui contribueront à l'augmentation de la croissance de notre pays.

M. le président Jean-Paul Mattei. Merci beaucoup, monsieur le professeur, d'avoir consacré ce temps à notre commission.

La séance s'achève à vingt heures cinq.

Membres présents ou excusés

Présents. – M. Charles de Courson, M. Jean-Paul Mattei, M. Mickaël Bouloux, M. Éric Coquerel, Mme Claire Lejeune, M. Emmanuel Maurel, Mme Estelle Mercier, M. Christophe Mongardien, Mme Eva Sas.

Assistaient également à la réunion. – Mme Stella Dupont, M. Philippe Juvin.