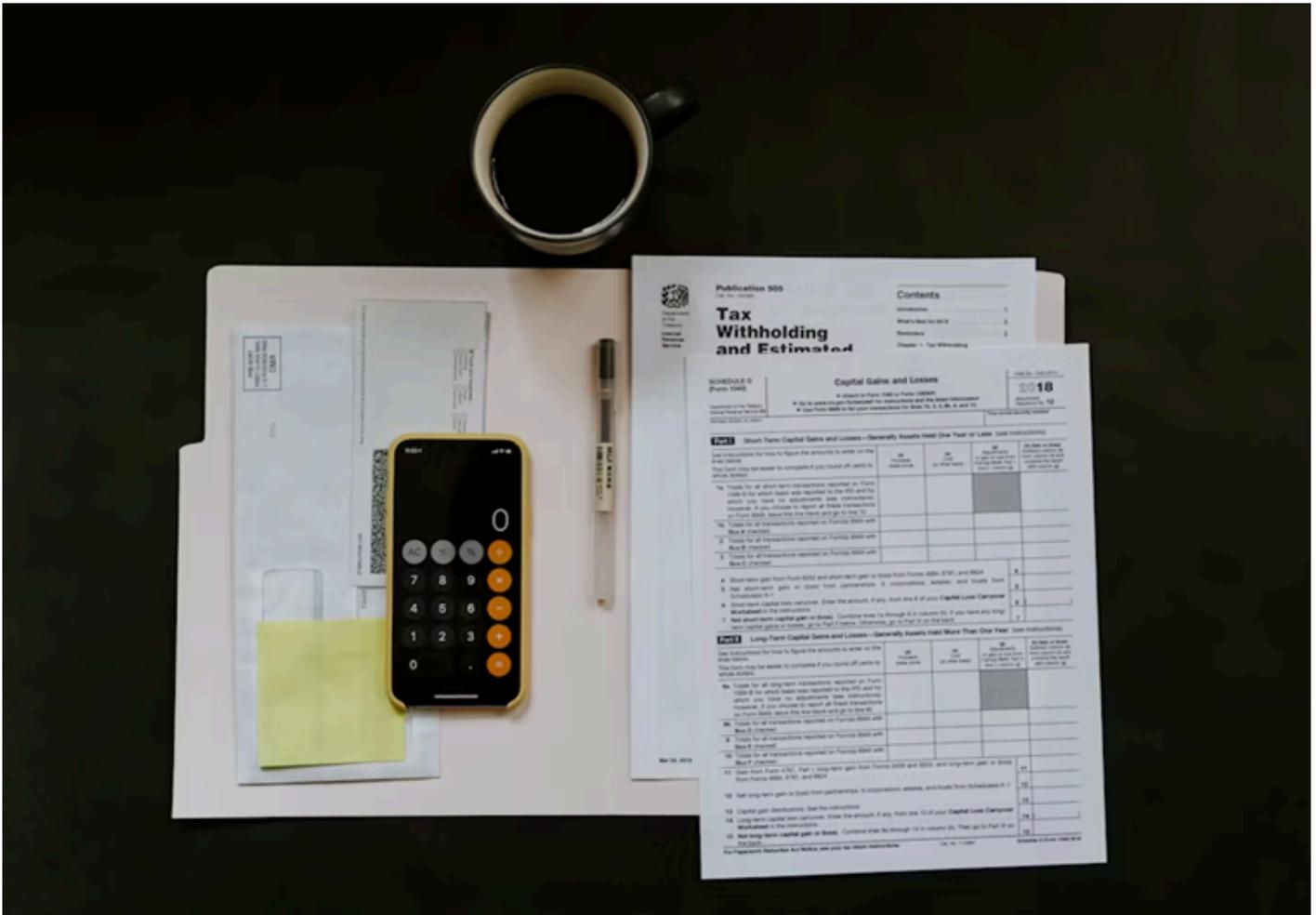




NOTE

# Taxe Zucman : poser les bonnes questions

*Think tank indépendant dédié à la croissance, à la  
compétitivité et à la prospérité*

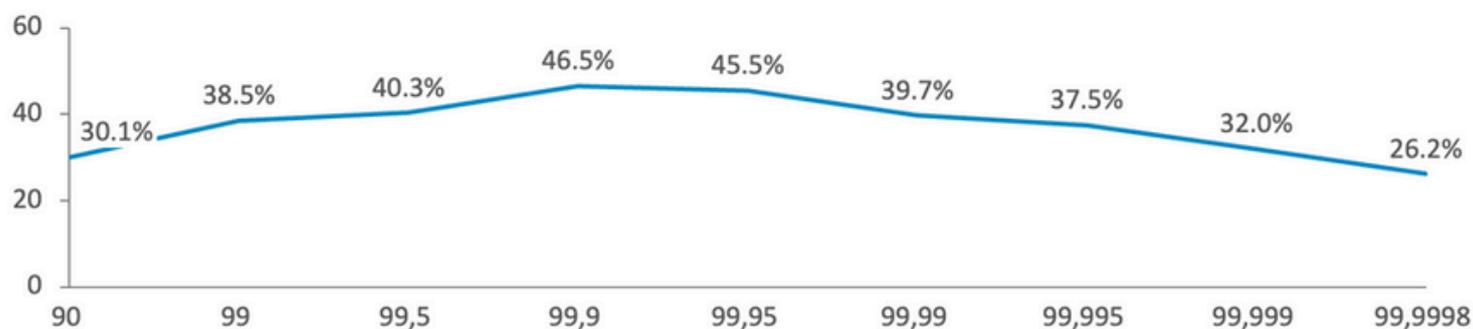


En France, 55 % des ménages ne paient pas d'impôt sur le revenu<sup>[1]</sup>. D'où la question : **est-il vraiment opportun de créer une nouvelle taxe ciblant spécifiquement les plus aisés ?** Si l'idée séduit politiquement, une analyse rapide met en lumière plusieurs limites majeures de la fameuse taxe Zucman.

## 1. Le diagnostic de Zucman est présenté de façon abusive

L'argumentation de l'économiste Gabriel Zucman repose sur l'affirmation **comme quoi les ultra-riches supportent un taux d'imposition plus faible qu'une grande partie des ménages**. Les taux effectifs utilisés par Zucman dans son analyse sur l'imposition des 10% des ménages les plus aisés sont détaillés ci-dessous.

Taux d'imposition effectif par décile de patrimoine



Intervalle de revenu économique ('90' se réfère aux 10% de personnes qui gagnent plus de revenu économique que 90% de la population)

Or, cette affirmation repose sur une méthodologie contestable.

D'une part, il inclut la TVA payée sur les prestations sociales dans son calcul, ce qui fausse l'image réelle de la contribution fiscale<sup>[2]</sup>. S'il appliquait cette logique aux ménages modestes, ceux-ci apparaîtraient artificiellement surtaxés, car leurs revenus reposent en grande partie sur des transferts sociaux. Pour un ménage sans revenu hors prestations sociales, l'inclusion de la TVA résulterait en un taux d'imposition effectif supérieur à 100%, bien que totalement factice.

D'autre part, Zucman comptabilise les cotisations sociales comme prélèvements obligatoires, alors qu'il s'agit par nature d'une contribution généralisée sur l'ensemble des salaires et non d'un impôt au sens strict - ces dernières sont d'ailleurs souvent considérées comme du salaire différé, puisqu'elles ouvrent des droits à la retraite et financent la sécurité sociale. Il faudrait donc retrancher la valeur des droits que ces cotisations ouvrent du calcul du taux de prélèvement.

Plus problématique encore : son estimation d'un taux d'imposition inférieur à 30 % pour le sommet de la distribution<sup>[3]</sup>. Pour parvenir à ce chiffre, il se base sur ce qu'il appelle le « revenu économique », qui inclut les bénéfices réalisés par les entreprises détenues par ces contribuables, qu'ils soient distribués ou non. Ce choix soulève deux objections :

- Le taux d'impôt sur les sociétés (IS) (25% au delà de 42 500 euros) devrait être pris en compte dans ce calcul ;
- Considérer les bénéfices non distribués comme un revenu personnel taxable revient à pénaliser des choix d'autofinancement ou de réinvestissement de l'entreprise, ce qui biaise profondément l'analyse.
- La distribution de ce revenu le soumet au prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30% et donc à un taux d'imposition effectif (IS + PFU) de 47.5%, sans ouverture de droit correspondante. Sans distribution, cet argent reste la propriété d'une entreprise.

En somme, le diagnostic de Zucman repose sur des hypothèses méthodologiques discutables, qui tendent à caricaturer la réalité du taux d'impôt payé par les plus gros détenteurs de patrimoine.

## 2. Le problème de l'innovation et des startups

La taxe Zucman soulève des difficultés spécifiques pour les entreprises technologiques et l'écosystème de l'innovation. **Mistral AI** illustre ce risque : le patrimoine de son fondateur, Arthur Mensch, est valorisé à plusieurs milliards alors que son salaire annuel est inférieur au million<sup>[4]</sup>, ce qui le rendrait en impossibilité de payer cet impôt. On peut craindre que la Taxe Zucman inciterait des sociétés à fort potentiel à déplacer leur siège à l'étranger ou à céder des parts stratégiques à des investisseurs internationaux.

Le problème est que le patrimoine des fondateurs d'entreprise repose presque exclusivement sur des parts sociales ou actions de leur société, des actifs par définition **illiquides et volatils**. Imposer ces titres comme si leur valeur constituait une richesse immédiatement mobilisable revient à **taxer une ressource qui n'existe pas en trésorerie**. Dans les faits, cela oblige à vendre des titres pour régler l'impôt, entraînant **une dilution non choisie et une perte de contrôle sur l'entreprise**. Cette logique fragilise la gouvernance des startups et ouvre la voie à une prise de participation accrue de capitaux étrangers, en contradiction avec les ambitions de souveraineté technologique<sup>[5][6]</sup>. Imposer pareille dilution à nos jeunes pousses les mettrait aussi en désavantage immédiat par rapport à leurs concurrents internationaux.

Certains, comme Thomas Piketty, défendent l'idée d'un paiement en actions, mais cette solution se heurte à des obstacles importants. Elle suppose d'abord une **valorisation instantanée** des titres, ce qui est artificiel pour des actifs par nature instable et illiquides. Ensuite, l'exécution pose problème :

- **Scénario 1 : cession aux employés** : Les fondateurs subissent une **dilution contrainte**, perdent du pouvoir de décision. Les titres attribués sans stratégie d'actionnariat perdent en valeur. Les salariés, souvent en quête de liquidité, revendent rapidement leurs parts. Cela exerce une pression à la baisse sur la valorisation. Résultat : les recettes fiscales diminuent, la gouvernance se fragilise, l'attractivité pour les talents se réduit.
- **Scénario 2 : vente par l'État sur le marché** : L'État doit valoriser des actifs volatils et devient actionnaire malgré lui. Il prend un risque de marché, sans garantie de revenus stables. Pour obtenir du cash, il revend les titres. Les acheteurs les plus probables sont de grands fonds étrangers disposant de capitaux massifs. Le contrôle stratégique des startups françaises s'érode. La souveraineté technologique est affaiblie.<sup>[7]</sup>
- **Scénario 3 : cession à l'État**: L'État doit valoriser des actifs volatils et devient actionnaire malgré lui. Il prend un risque de marché, sans garantie de revenus stables. Par ailleurs, cette solution impose l'Etat comme actionnaire majeur d'une start-up dont il maîtrise mal la technologie, le marché et les enjeux stratégiques, ce qui risque de créer de l'incompréhension et un désalignement majeur au niveau du conseil d'administration d'entreprise, et donc en ralentir le développement. Ces compétences d'accompagnement de start-ups existent certes au sein de Bpifrance, mais cette agence a sa propre stratégie d'investissement, ses propres objectifs de rentabilité et ses propres préférences en termes d'actionnariat, et n'a pas vocation à servir de 'fourre-tout' pour les actions d'entreprise dont l'Etat ne sait que faire.

Dans les trois cas, on ne produit pas de ressources fiables pour l'État et la stabilité des entreprises innovantes est menacée. Ce mécanisme ne résout donc pas le problème initial de liquidité et crée **au contraire de nouvelles vulnérabilités**.

Le dispositif présente aussi une faiblesse structurelle en intégrant les **bénéfices non distribués** dans le "revenu économique" potentiellement imposé. Or, ces bénéfices servent souvent à **financer la croissance interne, les recrutements et la recherche**, plutôt qu'à rémunérer les actionnaires. Les imposer revient donc à taxer la rétention de capital productif, ce qui pénalise les choix d'autofinancement et de réinvestissement.

La taxe Zucman toucherait donc également les investisseurs dont le patrimoine dépasse 100 millions d'euros, en incluant leurs participations dans des startups. Pour eux, le mécanisme est défavorable : ils doivent payer 2 % par an sur la valeur théorique de leurs parts, même sans avoir encaissé de gains.

Cela réduit le rendement net, oblige parfois à céder des titres — au prix d’une dilution et d’une perte d’influence — et augmente la perception de risque. Par contraste, investir dans des **actions liquides et rémunératrices** de grandes entreprises cotées, par exemple du CAC 40, devient plus attractif : les dividendes procurent du cash pour payer l’impôt, la liquidité est immédiate et la visibilité sur la valorisation plus stable. En d’autres termes, la taxe crée une distorsion : **elle décourage l’investissement dans l’innovation risquée et oriente mécaniquement les capitaux vers des acteurs établis**. Ce paradoxe affaiblit encore la capacité du pays à financer ses jeunes pousses et à soutenir l’émergence de nouveaux champions technologiques<sup>[8]</sup>.

Enfin, la taxe envoie un **signal défavorable à l’international**. Taxer le patrimoine plutôt que les revenus franchit une ligne rouge pour beaucoup d’investisseurs : cela remet en cause le principe de proportionnalité entre risque et rendement, essentiel à l’investissement dans l’innovation. Déjà, une part importante des licornes créées par des Français choisit de se développer à Londres, New York ou Singapour, où les écosystèmes offrent un environnement fiscal et réglementaire plus compétitif: rien qu’aux États-Unis, 46 licornes ont été fondées par des français<sup>[9]</sup>, soit plus que le nombre de licornes en France<sup>[10]</sup>. Dans ce contexte, une fiscalité patrimoniale supplémentaire ne ferait qu’accentuer ce décrochage et renforcer l’image d’une France peu accueillante pour l’innovation. L’effet combiné serait double : une perte de talents et de financements à court terme, et un affaiblissement durable de la compétitivité technologique nationale à long terme<sup>[11]</sup>.

### 3. La taxe Zucman ne contribue que marginalement à la réduction du déficit public et rapportera vraisemblablement (beaucoup) moins que prévu

Même dans ses scénarios les plus optimistes, cette taxe rapporterait environ 20-25 Md€ par an<sup>[12]</sup>. Cependant, ce montant, déjà considéré comme optimiste, semble très contesté.

Pourtant, plusieurs éléments donnent à croire que les recettes seront beaucoup plus faibles :

1. **D’une part les risques de pousser à l’exil fiscal une partie des personnes assujetties à l’impôt** (notamment ceux qui ne disposent pas des liquidités suffisantes pour s’acquitter annuellement de l’impôt) conduiront mécaniquement à réduire l’assiette d’imposition.

2. **D'autant que la taxe Zucman, du fait de sa concentration sur 1 800 familles, est par ailleurs beaucoup plus sensible aux départs individuels que d'autres impôts comme l'IFI<sup>[13]</sup>.** Les 8 premières fortunes françaises concentrent à elles seules plus de la moitié du patrimoine<sup>[14]</sup>. Ceci fragilise fortement la Taxe Zucman : il suffirait que quelques personnes décident de l'exil fiscal pour baisser fortement les recettes.

3. **Une partie de l'assiette fiscale attendue serait constituée de personnes déjà exilées fiscalement ou de résidents à l'étranger, difficiles à imposer.**

Ces problèmes poussent sept économistes, dont Philippe Aghion, **à estimer des recettes plus proches de 5 Md€ annuels pour la taxe Zucman<sup>[15]</sup>**, en se fondant sur l'historique des impacts des hausses d'impôts sur l'exil fiscal des grandes fortunes. Le Conseil d'Analyse Économique rappelle en effet que les hausses d'impôts de 2013 décidées par le gouvernement Hollande avaient augmenté le taux d'expatriation parmi les 380 000 ménages les plus aisés en France<sup>[16]</sup>.

Le déficit public étant estimé à 169 Md€ en 2024, la 'solution miracle' de la taxe Zucman en compenserait à peine 3%. En plus des risques macroéconomiques cités plus haut, cette taxe n'améliore donc pas structurellement la capacité de financement de l'Etat français.

## Conclusion

La taxe Zucman semble **inefficace pour les finances publiques** et **potentiellement nuisible pour l'économie française**. Elle pénaliserait l'innovation et la prise de risque, tout en rapportant des montants limités face à l'ampleur du déficit public.

Face à l'impératif de réduire le déficit, **d'autres pistes mériteraient d'être explorées**. On pourrait par exemple cibler davantage les montants issus de l'optimisation fiscale, ce qui serait plus juste et moins destructeur d'activité. Une autre option serait d'étudier une taxation du revenu mondial des citoyens français, sur le modèle américain, afin d'impliquer également les expatriés qui bénéficient encore de services publics nationaux.

Mais si des hausses d'impôts sont sans doute nécessaires pour combler le déficit, les vrais enjeux sont ailleurs. D'une part sur le **train de vie des administrations publiques françaises** qui, parmi les pays de l'OCDE, dépensent le plus rapporté au PIB du pays<sup>[1]</sup> (57% en 2023<sup>[17]</sup>). D'autre part sur **l'impératif de stimuler la croissance économique**, puisque chaque point de PIB gagné fait mécaniquement augmenter les recettes de l'Etat d'au moins un dizaine de milliards d'euros.

## Annexe

- <sup>[1]</sup> IFRAP (2025) : Impôts sur le revenu, le fardeau fiscal se concentre sur encore moins de ménages qu'auparavant ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[2]</sup> Le Point (2025) : Le mirage de la taxe Zucman face au décrochage économique français ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[3]</sup> Institut des Politiques Publiques (2023) : Quels impôts les milliardaires paient-ils? ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[4]</sup> Le Figaro (2025), Milliardaire à 33 ans, polytechnicien brillant... Qui est Arthur Mensch, l'anti-star française de l'IA qui bouscule les géants américains de la tech ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[5]</sup> France Digitale (2025), Analyse de la taxe Zucman et impact sur les startups ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[6]</sup> France 24 (2025), Taxe Zucman : 2-3 critiques la visant sont-elles justifiées ? ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[7]</sup> MySweetImmo (2025), Immobilier : comprendre la taxe Zucman et ses effets ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[8]</sup> BSI Economics (2025), La taxe Zucman : analyse critique, Partie 1 ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[9]</sup> [Décideurs magazine \(2025\), Licornes : les Français nourrissent le vivier américain](#) ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[10]</sup> [La liste des 30 licornes françaises de la French Tech en 2025](#) ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[11]</sup> [Le Monde, La taxe Zucman générerait une réduction du déficit de 5 Md€, pas de 20](#) (9 septembre 2025). ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[12]</sup> [BFM \(2025\) : La taxe Zucman sur les ultra-riches rapporterait 20 milliards d'euros, vraiment ? Sept économistes en doutent fortement](#) ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[13]</sup> [Le Monde \(2025\), La taxe Zucman sur les très hauts patrimoines et le débat qu'elle provoque : 6 questions pour tout comprendre](#) ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[14]</sup> [Challenges \(2025\), Les 500 plus grandes fortunes de France](#) ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[15]</sup> [Le Monde \(2025\), L'impact budgétaire de la taxe Zucman ne doit être ni minimisé ni surestimé](#)
- <sup>[16]</sup> [BFM \(2025\), Le 1% des Français les plus riches s'expatrient 2 fois moins que la moyenne: est-ce que taxer les millionnaires les fait vraiment fuir ?](#) ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[17]</sup> [OCDE \(2024\), Indicators: General Government Spending](#) ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).
- <sup>[18]</sup> [INSEE \(2025\), In 2024, the public deficit 5.8 % of GDP, the public debt 113.0 % of GDP](#) ([Lien - dernier accès le 22/10](#)).



*Think tank indépendant dédié à la croissance, à la  
compétitivité et à la prospérité*

[fondationconcorde.com](http://fondationconcorde.com)



17 rue de l'Amiral Hamelin

75116 Paris

01 72 60 54 39

[info@fondationconcorde.com](mailto:info@fondationconcorde.com)