

Les mensonges de la taxe Zucman

Un vrai sujet, un faux diagnostic, un mauvais remède

François Geerolf

octobre 2026

Section 1

Introduction

Six affirmations

Le pamphlet *Les milliardaires ne paient pas d'impôt sur le revenu* (Zucman 2025b) :

- ❶ Le Français moyen paie **51 %** ; « toutes les catégories sociales » paient la moitié de leur revenu.
- ❷ Les milliardaires paient **25 %**, et même **13 %** « à la France ».
- ❸ L'impôt sur le revenu ne fait que **2 %** de leur revenu.
- ❹ Le rendement de la fortune est de **6 %** : 2 % du patrimoine = 33 % d'impôt sur le revenu.
- ❺ La France est « **un paradis fiscal pour milliardaires** », en violation de l'article 13 de la DDHC.
- ❻ La taxe rapporterait **20 Md€** par an.

Ce que l'on concède, ce que l'on conteste

- **Concédé** : les dividendes remontés dans une holding sont quasi exonérés ; en % du « revenu économique », le tout sommet paie moins que le top 0,1 % (environ 25 % contre 45 %).
- C'est un débat sur **P99,9 contre P99,999**, pas sur des secrétaires à 50 % et des milliardaires à 27 %.
- **Contesté** : le chiffre de comparaison, le vocabulaire, le privilège d'optimisation, l'oubli du temps, les rendements, la comparaison avec les États-Unis, le chiffrage, l'argument constitutionnel.
- Et le cadrage : le problème français, c'est **le niveau de vie**.

Section 2

Le « 50 % contre 27 % »

Trois sources raccordées

- **50 %** : prélèvements obligatoires totaux / revenu national net (agrégat macro).
- **26-27 %** : note IPP n° 92, figure 1b (Bach et al. 2023).
- **Déciles** : Bozio et al. (2020), figure 6A, **actifs de 25 à 60 ans en emploi** ; Landais, Piketty, et Saez (2011) : 18-65 ans à au moins 80 % d'un temps plein.
- Deux numérateurs, deux dénominateurs, deux populations.

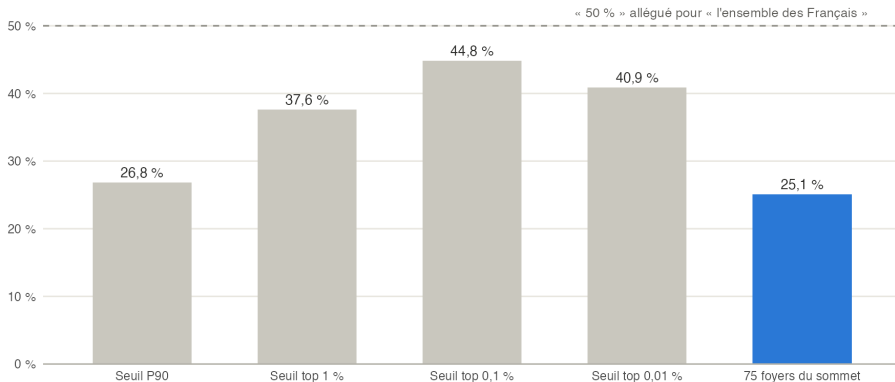
L'IPP exclut ce qui fait monter les autres à 50 %

- Note IPP, encadré 3 : « Nous excluons ainsi les cotisations retraite (base et complémentaire) et chômage. » Aussi : TVA, impôts de production, taxe foncière.
- Working paper 2025 : les inclure « might give a misleading picture » (Bach et al. 2025).
- Laurent Bach (IPP) : « le texte est imprécis sur la citation de notre travail ».
- Blanchard, cosignataire : inclure toutes les cotisations « n'est pas justifié » ; ignorer les transferts est « potentiellement trompeur ».

Sur une base homogène

Sur la base de l'IPP, les 75 foyers du sommet paient autant que le 9e décile

Prélèvements en % du revenu économique, hors cotisations retraite et chômage, hors TVA (2016)



Source : Bach, Bozio, Guillouzoic et Malgouyres (2025), figure 6.

- Les 75 foyers du sommet : **25,1 %**, le seuil du 9e décile : **26,8 %**.

Les transferts oubliés

- Au RSA, avec la TVA, le taux d'imposition est « infini ».
- 200 € de revenu et 600 € de minima sociaux : « 40 % » (S. Catherine).
- Sterdyniak (2012), hors cotisations contributives : 22 % en bas, 33 % du P98-99 au sommet ; « la prétendue régressivité disparaît » (Sterdyniak 2012).
- Zucman lui-même : 41 % sans les cotisations retraite, 32 % sans la TVA (Zucman 2025a).
- La « secrétaire » et « l'infirmière » sont importées de la *Buffett rule* américaine.

Section 3

« Ne paient pas d'impôt sur le revenu »

Deux définitions du revenu

- **Au sens fiscal** : 4 M€ d'IR et de CSG par foyer en 2016 ; 36,7 % du revenu fiscal (Bach et al. 2023, fig. 1a).
- Le top 0,1 % paie 13,1 % de tout l'IR pour 3,1 % des revenus (DGFIP 2025).
- **Au sens économique** : un revenu sans existence juridique, révisé entre 2023 et 2025 :
 - ▶ revenu moyen des 75 foyers : 634,5 → 217,3 M€ ;
 - ▶ ratio revenu économique / revenu fiscal : 23,7 → 6,5.

L'IS, compté ou non selon les besoins

Date	Chiffre	Traitement de l'IS
Janvier 2023 (<i>C ce soir</i>)	2 %	Ignoré
Juin 2025 (tribune)	27 %	Inclus
Décembre 2025 (Arnault contre un smicard)	1,5 % contre 9,7 %	Retiré
Livre (octobre 2025)	13 % « à la France »	IS étranger retiré, revenu mondial gardé

- Sur le seul revenu domestique : **33,8 %** (IPP, figure A6).
- La taxe elle-même n'impute pas l'IS. En l'imputant : 2 à 3 Md€ (Capus 2025).

Section 4

Pas besoin de holding

Ce que capitalisent les autres ménages

- L'IPP ne réintègre les bénéfices non distribués qu'au-delà de **10 % de détention** : un seuil concentré au sommet.
- Tout épargnant capitalise sans impôt courant : **assurance-vie, PEA, ETF et fonds monétaires capitalisants, PER, épargne salariale, loyer imputé** (environ 180 Md€).
- Un ETF capitalisant fait ce que fait une holding.
- Laurent Bach (décembre 2025) : « Ça oui, entièrement d'accord, on y travaille. »
- Loyers imputés : —4 à —5 points de taux entre P30 et P98 (Levy 2023).

Section 5

Le temps de l'impôt

Plus-values, successions, année 2016

Hypothèse de transmission (calculs non actualisés, A. Levy)	Taux total
Aucun impôt futur (chiffre retenu par Zucman)	26,2 %
Donation avant 70 ans et pacte Dutreil	32,0 %
Pacte Dutreil, sans donation avant 70 ans	37,4 %
Donation avant 70 ans, sans pacte Dutreil	48,7 %
Ni l'un ni l'autre	71,2 %

- L'IPP, avec donation et pacte Dutreil : 29,7 % (+4,6 points).
- Une seule année, 2016, avant le PFU ; revenu fiscal du top 0,0002 % : 26,8 M€ (2016) → 66,8 M€ (2022).

Section 6

Des rendements imaginaires

Un rendement qui change selon le texte

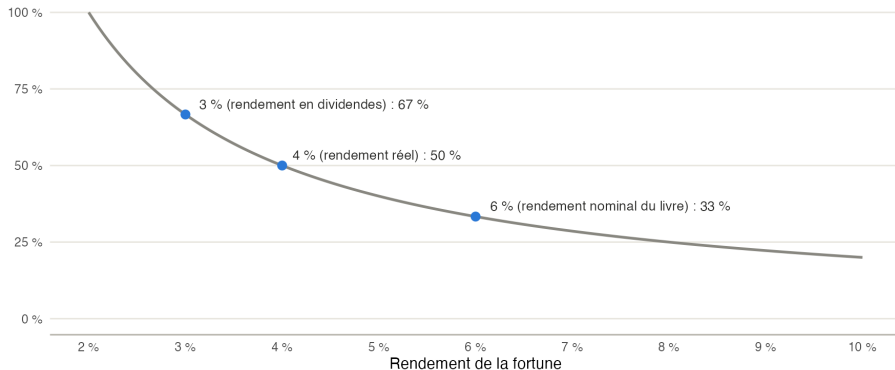
Source	Rendement invoqué
Livre (Seuil, 2025)	6 % l'an, « qui correspond à la rentabilité des entreprises »
X et Le Monde (juin 2025)	5 à 6 %
Pétition et note de l'EU Tax Observatory	7 % réel
Rapport au G20 (2024)	7,5 % net d'inflation, soit 9,2 % nominal ; 11,3 % aux États-Unis
Audition au Sénat	8 %, « sans s'expliquer sur ses sources » (rapport Capus)
L'Obs, Challenges	10 % nominal par an pour les 500 fortunes
Jakobsen, Jakobsen, Kleven, Zucman (QJE, Danemark)	4,4 à 5 % au sommet

- Des taux de **croissance de fortunes valorisées au marché**, pas des revenus.
- PSZ (2023) : ces hausses « primarily reflect asset price effects » (Piketty, Saez, et Zucman 2023).

2 % du patrimoine, c'est combien du revenu ?

Un impôt de 2 % du patrimoine n'équivaut à 33 % du revenu qu'avec un rendement de 6 %

Taux d'imposition implicite sur le rendement, en % (avant impôt sur les sociétés)



Calcul : $\text{taux implicite} = \text{taux sur le patrimoine} / \text{rendement}$.

La taxe inflationniste

- Rendement réel d'un actif nominal : $(i - \pi)/(1 + \pi)$.
- Livret à 4 %, inflation à 2 %, intérêts taxés à 25 % : **50 % du rendement réel**.
- Fonds en euros, 2021-2023 : revenus nominaux +15 Md€, taxe inflationniste 44 Md€, **perte réelle de 29 Md€** (Geerolf 2024).
- La hausse du prix des actifs n'est pas un revenu : la comptabilité nationale l'exclut.
- « 6 % → 42 % du PIB » : un stock comparé à un flux ; 17 des 35 points viennent de la hausse générale du rapport patrimoine/revenu.

Section 7

France et États-Unis

La France n'est pas un paradis fiscal

- Bozio et al. (2020) : 48 % pour le top 10 %, 31 % pour les 50 % du bas ; « a small regressivity » au sommet.
- PSZ (2023) : « the net effect of the tax-and-transfer system is almost always progressive ».
- Privatiser la Sécurité sociale rendrait le système français « plus progressif » : **un but contre son camp**.
- États-Unis (Balkir et al. 2025) : top 400 à 23,8 %, population à 30,2 %, soit 6,4 points d'écart, *payroll taxes* comprises.
- La *personal holding company tax* ne vise que les revenus passifs ; les plus-values latentes sont purgées au décès.

Section 8

Les 20 milliards

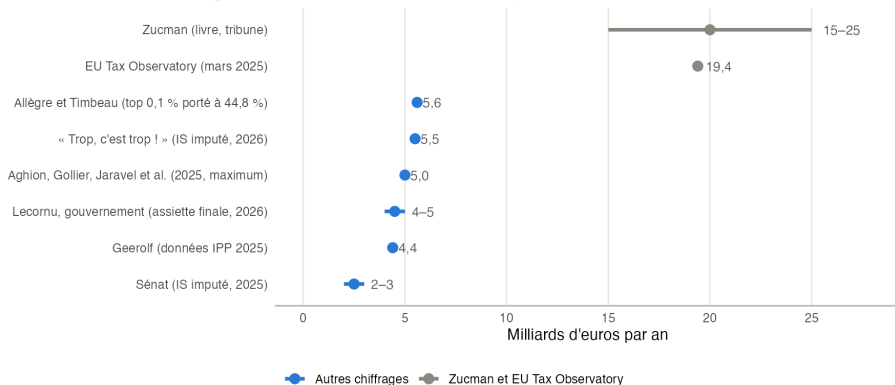
Un calcul mécanique

- $1,7 \% \times 1\,228 \text{ Md€}$ (*Challenges*) 20 Md€ ; EU Tax Observatory : 19,4 Md€ sans évasion.
- Une base concentrée : trois familles portent 45 % de l'assiette.
- Le canal principal n'est pas l'exil mais l'optimisation : 1 € de taxe = 26 centimes de recettes (CAE).

Les autres chiffrages

Les chiffrages qui imputent l'IS ou corrigent les données donnent 2 à 6 Md€ par an

Recettes annuelles estimées (point : estimation centrale ; trait : fourchette)



Sources : voir tableau des sources en fin d'article.

Section 9

L'argument constitutionnel retourné

Article 13 de la DDHC

- « Pour l'entretien de la force publique, et pour les dépenses d'administration » : pas pour les retraites contributives.
- Jurisprudence : 0,5 % sans plafonnement (2011-638 DC), 1,8 % avec plafonnement ; censure des cumuls excessifs (2012-662 DC) ; revenus latents exclus des facultés contributives.
- 2 % sans plafonnement, à 3-4 % de rendement réel : **50 à 67 % du revenu.**
- Invoquer la Constitution pour une loi que le Conseil censurerait probablement.

Section 10

Héritage et concentration

Les exagérations de l'école Piketty

Indicateur	Diffusé	Séries publiées et corrigées
Flux successoral	« près de 15 % » du revenu national	7,7 à 8,9 % (2006) ; 10,3 % (2008)
Part du patrimoine hérité	« 60 % » (CAE)	52,4 % (AGP, 2010) ; 37 à 54 % selon la fenêtre
Top 1 % du patrimoine	25-27 % (WID)	15 % (Insee)
« Grande transmission »	9 000 Md€	environ 4 700 Md€ ; notaires : 1 800 à 3 779 Md€

Sources : Geerolf (2026b) ; Geerolf (2026c) ; Alvaredo, Garbinti, et Piketty (2017) ; Dherbécourt et al. (2021).

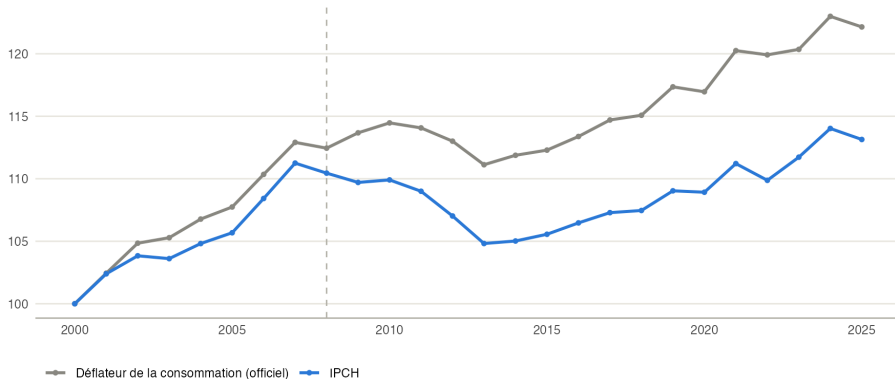
Section 11

Le vrai problème : le niveau de vie

Le pouvoir d'achat stagne depuis 2008

Déflaté par l'IPCH, le pouvoir d'achat par unité de consommation stagne depuis 2008

Revenu disponible brut par UC en volume, indice 100 en 2000 ; de 2008 à 2025 : +2,4 % (IPCH), +8,6 % (déflateur officiel)



Sources : Insee, comptes nationaux annuels ; Eurostat (IPCH) ; calculs de l'auteur.

Salaires, point d'indice, ressenti

- De 2008 à 2025, avec l'IPCH : **+2,4 %** ; corrigé des biais de mesure : -3% à $+2\%$ (Geerolf 2026a).
- Salaire net moyen réel du privé : $-2,3\%$ de 2020 à 2024.
- Point d'indice : -19% de pouvoir d'achat de janvier 2017 à septembre 2026 (IPCH).
- Solde d'opinion de l'Insee sur le niveau de vie : de -33 avant 2008 à -64 ; points bas en 2023 et 2026.
- Une taxe sur 1 800 foyers pour un problème qui touche 30 millions de ménages.

Section 12

Conclusion

Un vrai sujet, un mauvais remède

- ① Transparence fiscale des revenus **passifs** non distribués des holdings patrimoniales.
- ② Fin de la purge des plus-values latentes au décès, ou imposition à la transmission (Allègre et Timbeau 2026).
- ③ Révision du pacte Dutreil.
- ④ Même traitement des revenus capitalisés pour tous ; taux mesurés sur une base homogène, transferts compris.
- ⑤ Le niveau de vie, les salaires réels et la statistique publique au centre du débat.
« Les chiffres sont des innocents qui avouent facilement sous la torture. » (Alfred Sauvy)

Références I

Allègre, Guillaume, et Xavier Timbeau. 2026. « Pourquoi et comment taxer le capital ? Le débat sur la taxe Zucman ». OFCE.

Alvaredo, Facundo, Bertrand Garbinti, et Thomas Piketty. 2017. « On the Share of Inheritance in Aggregate Wealth : Europe and the USA, 1900–2010 ». *Economica* 84 (334) : 239-60. <https://doi.org/10.1111/ecca.12233>.

Bach, Laurent, Antoine Bozio, Arthur Guillouzouic, et Clément Malgouyres. 2023. « Quels impôts les milliardaires paient-ils ? » Note IPP 92. Institut des politiques publiques.

Bach, Laurent, Antoine Bozio, Arthur Guillouzouic, et Clément Malgouyres. 2025. « Do Billionaires Pay Taxes ? » Working Paper. Institut des politiques publiques.

Balkir, Akcan, Emmanuel Saez, Danny Yagan, et Gabriel Zucman. 2025. « How Much Tax Do U.S. Billionaires Pay ? Evidence from Administrative Data ». Working Paper 34170. National Bureau of Economic Research.

Bozio, Antoine, Bertrand Garbinti, Jonathan Goupille-Lebret, Malka Guillot, et Thomas Piketty. 2020. « Predistribution vs. Redistribution : Evidence from France and the U.S. » Working Paper 2020/22. World Inequality Lab.

Références II

- Capus, Emmanuel. 2025. « Rapport fait au nom de la commission des finances sur la proposition de loi instaurant un impôt plancher de 2 % sur le patrimoine des ultra-riches ». Rapport 689 (2024-2025). Sénat.
- DGFiP. 2025. « Revenus et patrimoine des foyers les plus aisés en France ». DGFIP Analyses 8. Direction générale des Finances publiques.
- Dherbécourt, Clément, Gabrielle Fack, Camille Landais, et Stefanie Stantcheva. 2021. « Repenser l'héritage ». Les notes du conseil d'analyse économique 69. Conseil d'analyse économique.
- Geerolf, François. 2024. « La taxe inflationniste, le pouvoir d'achat, le taux d'épargne et le déficit public ». *hal-05506068*, juillet. <https://hal.science/hal-05506068>.
- Geerolf, François. 2026a. « Pouvoir d'achat : l'addition que l'Insee ne fait pas ». <https://fgeerolf.com/reponse-au-blog-pouvoir-achat.html>.
- Geerolf, François. 2026b. « Les flux successoraux en France : mesurer les tendances de long terme à partir des données fiscales sur les successions et les donations ». <https://fgeerolf.com/flux-successoral.html>.

Références III

- Geerolf, François. 2026c. « La part du patrimoine hérité en France : réexamen des estimations fondées sur les flux ». <https://fgeerolf.com/patrimoine-herite.html>.
- Landais, Camille, Thomas Piketty, et Emmanuel Saez. 2011. *Pour une révolution fiscale. Un impôt sur le revenu pour le XXI^e siècle*. Paris : Seuil.
- Levy, Antoine. 2023. « Note IPP – revenus et taux effectifs d'imposition : commentaires ».
- Piketty, Thomas, Emmanuel Saez, et Gabriel Zucman. 2023. « Rethinking Capital and Wealth Taxation ». *Oxford Review of Economic Policy* 39 (3) : 575-91.
<https://doi.org/10.1093/oxrep/grad026>.
- Sterdyniak, Henri. 2012. « À propos de l'ouvrage *Pour une révolution fiscale* : trois désaccords et certaines convergences ». *Revue de l'OFCE*.
- Zucman, Gabriel. 2025a. « Comment taxer les ultrariches ? Cadrer le débat sur l'impôt plancher ». *Le Grand Continent*.
- Zucman, Gabriel. 2025b. *Les milliardaires ne paient pas d'impôt sur le revenu et nous allons y mettre fin*. Libelle. Paris : Seuil.