Point de vue
Xavier Timbeau & Guillaume Allègre

L'ajustement sans les larmes

CAP SUR 2027





Taxer toutes les plus-values, enfin.

OCTOBRE 2026



INSTITUT AVANT-GARDE

Taxer toutes les plus-values, enfin

—

Pour pouvoir taxer les plus hauts revenus, il faut d'abord les définir et les mesurer, sans oublier les plus-values. Celles-ci sont difficiles à taxer : lorsqu'elles sont latentes, les contribuables n'ont pas de liquidités ; même réalisées, elles sont peu taxées, ce qui explique en grande partie la dégressivité de l'impôt pour les plus riches. Mais l'absence de neutralité fiscale ne concerne pas que les milliardaires. Pour la rétablir, il faut taxer l'ensemble des plus-values, ne serait-ce qu'in fine. Nous proposons de les taxer lors des mutations : les ventes, mais aussi les donations, les successions et les sorties du territoire. Des reports limités permettraient d'accommoder raisonnablement certaines situations, comme le rachat d'une résidence principale ou la transmission de la maison ou de l'entreprise familiale. La condition pour taxer l'ensemble des plus-values, sans faille, est simple : le report doit s'arrêter lorsque la justification initiale s'éteint.

« A revenu égal, impôt égal » : personne ne conteste le principe, mais encore faut-il, pour l'appliquer, se mettre d'accord sur une définition du revenu. Un salarié paie l'impôt sur chaque euro qu'il gagne. Le donateur et l'héritier d'un portefeuille dont la valeur a triplé peuvent n'en payer aucun. Définir ce qu'est un revenu et à qui l'affecter est donc essentiel.

Selon la définition classique des économistes (Haig, Simons, Hicks), le revenu d'une année est ce que l'on peut dépenser sans être moins riche à la fin de l'année qu'au début. Autrement dit, si votre patrimoine a pris de la valeur, ce gain fait partie de votre revenu, même si vous n'avez rien vendu.

L'impossible imposition des plus-values ?

Le revenu comprend donc, en plus des revenus du travail et du patrimoine (intérêts, dividendes, loyers) et des transferts, l'enrichissement dû à la hausse de la valeur du patrimoine (hors inflation), même si aucune vente n'a eu lieu (on parle alors de plus-values latentes ; elles sont généralement considérées comme rentrant dans le revenu économique). Cette définition est séduisante, mais difficile à retenir en matière fiscale. Elle suppose d'évaluer chaque année des actifs qui ne s'échangent pas, et d'imposer des gains qui n'ont pas été encaissés. C'est pour cela que les plus-values latentes ne sont pas considérées, avec raison, comme un revenu par le code fiscal (ni en France, ni ailleurs).

En revanche, imposer les plus-values uniquement lorsqu'elles sont réalisées, c'est-à-dire lors de la vente, permet de payer l'impôt avec les liquidités qui en découlent et de connaître le gain de façon certaine par la transaction de marché qui en révèle le prix. Pour autant, le système fiscal n'impose pas correctement toutes les plus-values réalisées non plus. C'est le cas pour l'immobilier qui est peu imposé et tout particulièrement pour les résidences principales qui sont totalement exonérées. En effet, si vous vendez pour acheter, alors il n'y a pas de liquidité et pas vraiment de gain certain dans la mesure où vous échangez des mètres carrés contre d'autres mètres carrés. Taxer les plus-values à ce moment pourrait réduire la mobilité. Les résidences principales sont donc exonérées d'imposition sur les plus-values… même, d'ailleurs, lorsqu'il n'y a pas de rachat immobilier. Pour le reste de l'immobilier,

dans la législation actuelle, les plus-values sont également largement exonérées d'impôt car les résidences secondaires et les logements destinés à la location bénéficient d'abattements pour durée de détention : exonération totale après 22 ans, 30 ans pour les prélèvements sociaux.

Il y a aussi une exonération lors des transmissions à titre gratuit (donations et successions). Ces transmissions sont soumises aux droits de mutation à titre gratuit (dits « frais de notaire »), mais les plus-values sont alors effacées pour éviter une « double imposition » du revenu et de la mutation. Lorsque les héritiers revendent, la plus-value réalisée est calculée à partir du prix (déclaratif) utilisé lors de la transmission, et non du prix initial d'acquisition par le donateur. La plus-value accumulée entre l'acquisition initiale et la transmission n'est jamais imposée. Si un actif est acheté 300 000 euros en l'an 2000 et transmis à une valeur courante de 1 million d'euros en 2025 et que les héritiers revendent cet actif 1 million d'euros en 2026, ils ne devront aucun impôt sur le revenu car la valeur d'acquisition (la valeur de transmission) est égale à la valeur de cession : du point de vue fiscal, il n'y a pas de revenus. Les 700 000 euros de plus-values entre l'acquisition et la transmission ne sont jamais taxés au titre de l'impôt sur le revenu.

Les très aisés ont intérêt à capitaliser des revenus plutôt que de se verser des dividendes, soumis au PFU (au taux de 31,4 %). Les plus-values à long-terme sont également imposées à ce taux du PFU. Le système social et fiscal français impose les plus-values nominales, sans tenir compte de l'inflation : plus la rétention des revenus dans une société ne versant pas de dividende est longue, plus l'incitation à éviter les plus-values est importante. Pour ceux qui n'ont pas besoin de revenus, l'incitation est donc grande de ne déclarer aucun revenu jusqu'à la transmission qui permet d'effacer les plus-values. Pour les centimillionnaires, ceci peut se faire via des holdings dans lesquels les profits des sociétés remontent. Mais toutes les personnes qui comptent transmettre des actifs à leurs enfants ont intérêt à investir dans les actifs en capitalisation.

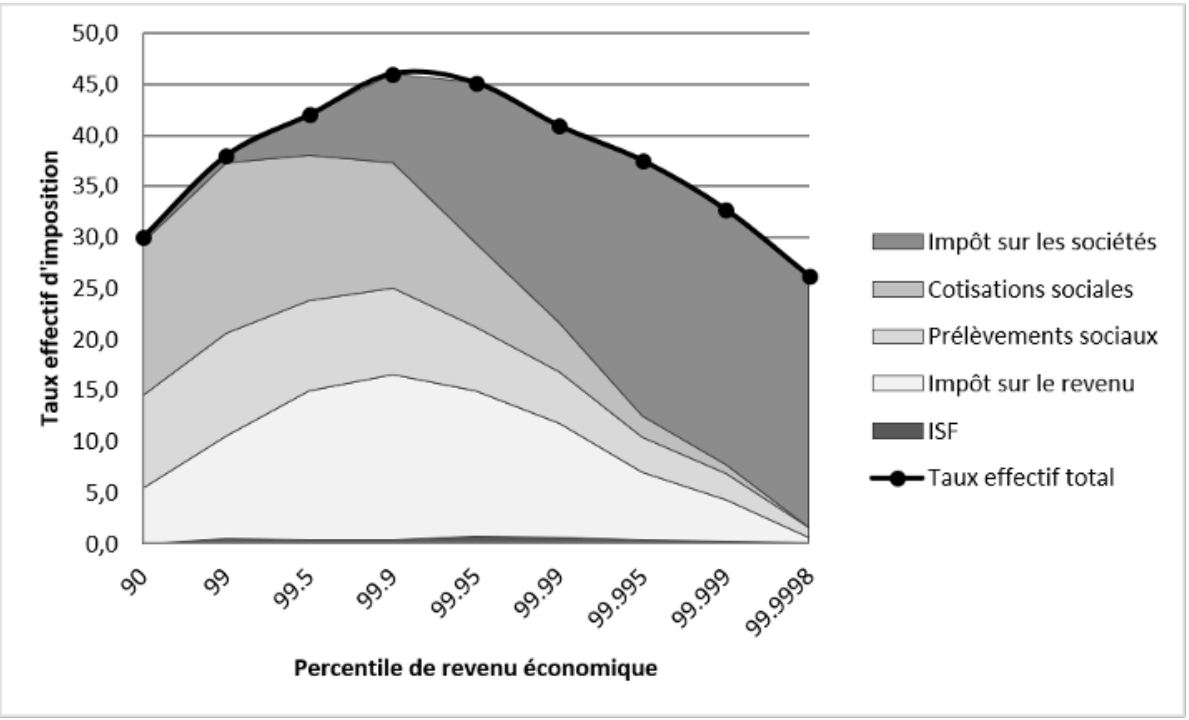
Le fait que les plus aisés capitalisent leurs revenus expliquent le diagnostic de Bach et al. (2023)[1] en termes de dégressivité des taux effectifs d'imposition selon le revenu économique (Graphique 1). Bach et al. (2023) expliquent en effet la dégressivité par la non-imposition des revenus non distribués des sociétés mais les plus-values en sont la contrepartie (les profits stockés dans la société en augmentent la valeur).

Le mécanisme fiscal d'effacement pourrait s'expliquer du point de vue des héritiers : pour eux, il est équivalent d'hériter d'un million avec la moitié en plus-value ou d'hériter d'un million sans plus-value. De ce point de vue, il faut donc imposer la valeur de l'actif transmis et non la plus-value. Cet argument pourrait avoir sa cohérence si le système fiscal français imposait bien les actifs transmis mais en pratique les droits de succession ne pèsent en moyenne que 5 % de la valeur des actifs transmis, 3 % en ligne directe. De plus, ce système n'est pas neutre du point de vue des incitations des parents, qui ont intérêt, s'ils le peuvent, à capitaliser les revenus dans des structures, plutôt qu'à se

[1] Bach L., A. Bozio, A. Guillouzouic et C. Malgouyres (2023), « Quels impôts les milliardaires paient-ils ? », Note de l'IPP, juin.

verser des salaires et des loyers ou des dividendes. Si l'objectif est de répondre aux contournements fiscaux des parents, alors la fiscalité devrait adopter - au moins en partie - leur point de vue. Dit autrement, quel que soit le point de vue tenu sur les droits de succession, l'effacement des plus-values ou le report infini du paiement de l'impôt enfreignent la règle de non-neutralité en termes d'imposition sur le revenu.

Graphique 1 — Taux effectif d'imposition selon le revenu économique



Source : *Bach et al. (2023)*

Les possibilités actuelles de contournements fiscaux

Pour illustrer l'optimisation, prenons l'exemple d'un couple avec deux enfants ayant des actifs financiers (en capitalisation) qui valent aujourd'hui 1 million d'euros, achetés il y a 25 ans 300 000 euros constants (hors inflation). On a vu que la plus-value n'a jamais été imposée au titre de l'impôt sur le revenu. Si les parents sont bien organisés, ils ont divisé ce patrimoine en portefeuille d'actions (400 000 euros) et assurance-vie (600 000 euros). À leur décès, leurs deux enfants reçoivent en franchise de droits le portefeuille grâce aux abattements (100 000 euros par parent et par enfant), et l'assurance-vie hors succession (limite de 152 500 euros par bénéficiaire et par assuré). Le problème lié à la non-imposition de certains revenus dépasse donc largement celui, médiatisé, des holdings et concerne toutes les stratégies limitant le versement d'intérêts et dividendes.

Si les héritiers revendent par la suite ces actifs pour 1 million d'euros, il n'y a pas de plus-value car la valeur d'acquisition utilisée est celle du jour de la succession. Les 700 000 euros de plus-values réelles n'auront ainsi jamais été imposés : ni à l'impôt sur le revenu ni à celui sur les successions (soit une double non-imposition). Cependant, depuis 2010, l'assurance-vie est soumise aux prélèvements sociaux (17,2 %) au décès sur les gains en capital qui n'ont pas encore été soumis. En 2010, le législateur a d'ailleurs justifié cette mesure par la neutralité fiscale entre les contrats en capitalisation, et les contrats versant des revenus[2].

Au mécanisme d'abattement, s'ajoutent deux autres mécanismes permettant des exonérations ou des réductions d'impôts lors des donations et successions : le démembrement qui permet de dissocier la nue-propriété et l'usufruit ; et le pacte Dutreil, qui permet d'exonérer à 75 % la transmission des biens professionnels familiaux[3].

La transmission de la nue-propriété seule lors d'une donation permet de garder le contrôle et l'usage des actifs tout en les transmettant aux enfants avec une forte décote (si le donateur a entre 61 et 70 ans, la nue-propriété vaut 60 % de la valeur du bien). Prenons un exemple connu de démembrement. Liliane Bettencourt a transféré la nue-propriété de 100 % de ses actions L'Oréal à ses héritiers en 1992, à 69 ans, 25 ans avant son décès en 2017. Entre 1992 et 2017, l'action L'Oréal est passée de 11 euros à 185 euros. On peut supposer que la transmission en 1992 s'est faite sur une base de nue-propriété avec une décote de 40 %. Le flux successoral mesuré en 1992 est donc près de 30 fois plus faible que la valeur de la succession en 2017, date à laquelle les héritiers Bettencourt ont hérité des actions en pleine propriété.

L'effacement de plus-value crée ainsi un trou béant en termes d'assiette fiscale en l'absence de droits de succession conséquents ; elle crée

---

[2] « Le prélèvement est le même qu'en cas de dénouement par l'assuré à son profit. (…) La présente mesure rétablit la neutralité fiscale en supprimant la distorsion entre les différents types de contrat » https://www.assemblee-nationale.fr/dyn/13/questions/QANR5L13QE61723

En absence de neutralité, ceux qui n'ont pas besoin de revenus peuvent souscrire des contrats en capitalisation et ne jamais se verser de revenus, et donc ne payer aucun impôt sur le revenu, alors que ceux qui ont besoin de revenus, payent l'impôt sur le revenu sur les intérêts et dividendes.

[3] Toutes les stratégies visant à réduire l'impôt (assurance-vie, abattements, démembrements, pacte Dutreil) impliquent un engagement précoce des donateurs. Elles semblent suivre une logique familialiste ou dynastique visant à ce que l'héritage revienne aux héritiers choisis par les donateurs par anticipation.

une non-neutralité dans tous les cas. Pour des raisons de neutralité fiscale (« à revenu égal, impôt égal »), il est donc souhaitable que ces revenus soient imposés au même titre que les revenus du travail et les autres revenus du capital. La neutralité fiscale est importante pour des raisons d'équité et d'efficience. La non-neutralité implique des ruptures d'équité horizontale (« à revenus égaux, impôt égal »). Elle implique aussi des inefficiences : si une assiette est moins taxée qu'une autre, les agents ont intérêt à transformer des revenus taxés en revenus peu ou pas taxés, même si cela a un coût pour eux.

Notre proposition : taxer l'ensemble des plus-values lorsqu'elles sont rendues « certaines »

C'est pourquoi nous proposons d'imposer les plus-values réelles (tenant compte de l'inflation), y compris sur la résidence principale, lors des mutations (vente, donation, succession) et d'évènements rendant la plus-value « certaine » (sortie du territoire, mise en collatéral lors d'un prêt lombard).

Ce mécanisme a deux objectifs : (1) taxer *in fine* l'ensemble des plus-values ; (2) ne pas reporter le paiement de l'imposition sur les plus-values *indéfiniment* ou trop longtemps afin de garantir des recettes fiscales.

Ce mécanisme prend pour assiette un revenu plutôt que la valeur de transmission, ce qui permet de reporter plutôt qu'exonérer totalement ou partiellement le paiement de l'impôt pour certaines catégories de biens, notamment la maison à usage familial (la maison sur l'île de Ré), l'entreprise « familiale », et le rachat d'une résidence principale (l'imposition serait reportée en proportion des sommes réinvesties). Il est important à la fois que les revenus ne soient jamais exonérés, mais aussi de tenir compte de certaines situations.

Pour la maison de famille, l'idée est que tant que la maison reste dans la famille, comme propriété principale ou secondaire, il n'y a pas de réellement de gain car on considère que la famille n'est riche que de mètres carrés : elle est aussi riche (en mètres carrés) à la fin de la période qu'au début de la période ; elle n'est pas rendue plus riche par la hausse des prix de l'immobilier. Mais, si ce logement est loué ou vendu ou s'il sert de garantie à un emprunt, il est « marchandisé », donc valorisé selon un prix de marché, et la plus-value (la différence entre le prix actuel et celui auquel il a été acheté, compte tenu de l'inflation et des améliorations apportées au bien) apparaît certaine. L'impôt sur les plus-values serait dû à ce moment, même en l'absence de liquidité, afin d'éviter le report éternel du paiement de l'imposition sur la plus-value. Il est également possible dans ce cas-là de se contenter de faire payer des intérêts sur la dette fiscale.

Pour les entreprises, le problème est plus complexe, car il est plus difficile de définir simplement l'usage familial, non-marchand, de façon équivalente à celui d'un bien immobilier. L'idée est de reporter le paiement de l'impôt sur les plus-values lors de la transmission familiale d'une « petite » entreprise, un salon de coiffure par exemple, mais pas sur celle de L'Oréal. Il y a plusieurs possibilités, comme appliquer un seuil de 10 ou 20 millions d'euros (en chiffres d'affaires ou valeur nette) au-delà duquel le report n'est pas possible. Il est également possible au-dessus d'un certain seuil de créer une dette fiscale lors de la transmission sur laquelle les héritiers devront payer des intérêts.

L'absence de possibilité de report impliquerait pour les héritiers de devoir vendre pour payer l'impôt. C'est possible

d'un point de vue juridique, et admis par le conseil constitutionnel lors des mutations comme l'illustre le taux marginal d'imposition à 45 %. C'est aussi conforme à l'idée de neutralité fiscale : si le donateur – fondateur de l'entreprise vend ses actions et lègue du cash à ses héritiers, il est censé payer un impôt sur les plus-values. En fait, c'est le système actuel qui incite à léguer les entreprises à ses enfants, afin d'éviter l'impôt, plutôt qu'à vendre et transmettre des liquidités ou un portefeuille diversifié.

Un impôt moderne

Cette glorification du « capitalisme d'héritiers », pour reprendre le titre d'un ouvrage de Thomas Philippon, est à la fois inéquitable et inefficace. L'héritocratie promeut la reproduction sociale plutôt que la direction par les plus compétents. Paradoxalement, le système actuel impose très peu les successions (5 % de l'actif en moyenne) mais réussit tout de même à inciter fortement – par des taux marginaux élevés mais qui ne s'appliquent que rarement en ligne directe – à la transmission intrafamiliale des biens professionnels. De même, les plus-values sont aujourd'hui très peu taxées car la plupart sont exonérées pour durée de détention ou décès mais l'incitation à la rétention des actifs jusqu'au décès est forte. Les taux marginaux d'imposition sont élevés et les taux effectifs faibles, ce qui est doublement préjudiciable. Le système actuel cumule donc une faible imposition effective du patrimoine accumulé et une forte incitation à la rétention et à la reproduction. On reproche au système de taxer la mort, mais en réalité il taxe la mobilité (la mobilité résidentielle par les droits de mutation à titre onéreux, la vente ou l'ouverture du capital de l'entreprise familiale du fait du pacte Dutreil, ...), les accidents (hospitalisation, dépendance), et ceux qui doivent bouger (divorcés, mobilité professionnelle...).

La modernisation de l'imposition s'est appuyée au XXe siècle sur l'imposition des revenus plutôt que sur celle des signes extérieurs de richesse (les portes et fenêtres) ou sur des taxes prélevées sur le transit de marchandises. Le revenu est plus proche du concept de capacité contributive, ce qui constitue un progrès. Administrativement, il correspond à un flux et donc, la plupart du temps, à de la liquidité. Il est important, aujourd'hui, à la fois du point de vue de l'équité et des recettes fiscales de taxer l'ensemble des revenus, y compris ceux dont l'illiquidité est temporairement ou indéfiniment organisée.

LES AUTEURS



Guillaume Allègre est économiste à l'Institut Français d'Économie | OFCE. Il étudie les politiques fiscales, sociales et familiales. Il a publié "Comment verser de l'argent aux pauvres? Les dilemmes de la justice sociale" (PUF, 2024), Prix du livre d'économie de l'AFSE 2025, Grand Prix de la Protection Sociale 2025. Il est membre du Conseil national des politiques de lutte contre la pauvreté et l'exclusion sociale (CNLE).



Xavier Timbeau est économiste directeur de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE). Ses travaux relèvent de l'analyse et de la prévision macroéconomiques, de la modélisation et de l'économétrie appliquée. Il a notamment travaillé sur l'estimation du chômage d'équilibre et la prévision de l'inflation. Il dirige, avec Éric Heyer, les prévisions semestrielles du Département analyse et prévision sur l'économie française et internationale.

A-PROPOS

INSTITUT AVANT-GARDE

L'Institut Avant-garde est un think tank non partisan qui développe des analyses et des propositions concrètes pour les décideurs, les universitaires, et toutes les générations de penseurs et de citoyens.

Quatre principes nous guident :

Édifier une vision systémique
Les débats portent souvent sur des réformes particulières ; il nous semble important de les décloisonner et de développer une vision d'ensemble cohérente, indispensable, entre autres, à la planification écologique. Notre principe est que le maintien à tout prix de l'organisation existante des institutions, et l'application systématique de logiques de marché ne sont pas des fins en soi. Les structures économiques doivent être pensées pour évoluer en fonction des enjeux, et répondre à des objectifs démocratiquement discutés.

Apporter une expertise académique forte
Une vision large ne doit omettre les détails ni se passer de technicité. Un décalage existe trop souvent entre l'évolution de la recherche, les doctrines économiques en vigueur et la fabrique des politiques publiques. Nous traduisons l'état de l'art académique en propositions de politiques publiques crédibles aux yeux des décideurs.

Tisser des liens entre les disciplines
Nous invoquons les dernières recherches en macroéconomie, mais nous ne voulons pas nous en tenir à une approche strictement économique. L'histoire économique, la science politique, la géopolitique, les sciences du climat, la sociologie, l'anthropologie, ou encore la philosophie enrichissent et élargissent notre vision.

S'appuyer sur un réseau de think tanks européens
Aujourd'hui, les think tanks se nichent essentiellement à l'échelle nationale ou bruxelloise ; le European Macro Policy Network, dont nous faisons partie, enrichit ce paysage d'un troisième niveau continental. Une idée anime cette initiative lancée par l'institut allemand Dezernat Zukunft : si les désaccords entre nos gouvernements sont nombreux, il existe un courant intellectuel uni en faveur du changement.

institutavantgarde.fr

*45, rue de Sèvres, Paris VI^e^*

INSTITUT
AVANT-GARDE