



Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?

Laurent Bach, ESSEC Business School, IPP, **Antoine Bozio**, Paris School of Economics, EHESS, IPP, CAE, **Nicolas Grimpel**, CAE, **Arthur Guillouzouic**, AMSE, IPP, **Camille Landais**, London School of Economics et CAE, **Clément Malgouyres**, Crest, IPP

La fiscalité des revenus du capital ou du patrimoine touche davantage les ménages à hauts revenus et ceux qui sont davantage susceptibles d'être impliqués dans une activité entrepreneuriale, jouant ainsi un rôle important dans l'activité économique de chaque pays. Ces ménages sont aussi davantage susceptibles d'être mobiles à l'international, et l'idée que la fiscalité du capital puisse avoir un effet sur leurs départs à l'étranger et, ainsi, des effets sur l'investissement, l'emploi ou l'activité économique d'un pays, est une crainte légitime. Les travaux empiriques permettent toutefois de mesurer précisément l'ampleur de l'exil fiscal, et ses effets économiques restent limités.

Dans ce *Focus*, nous apportons une contribution empirique originale au débat sur l'exil fiscal en France, en répondant à deux questions particulièrement importantes pour déterminer les effets de la fiscalité du capital :

- 1) les ménages à hauts revenus sont-ils sensibles à la fiscalité dans leur choix de résidence et, si oui, peut-on mesurer précisément l'impact d'une augmentation de la fiscalité du capital sur les flux de départs, sur les flux de retours et sur la taille de la population des hauts patrimoines en France ?
- 2) quel est l'impact agrégé des départs des hauts revenus sur le tissu économique, en particulier lorsque l'on prend en compte les effets de ces départs sur les biens professionnels qu'ils détiennent ?

L'originalité de cette étude tient à l'exploitation d'un appariement inédit de données administratives françaises sur l'imposition des revenus et des patrimoines, sur les détentions d'entreprises et sur la mobilité des contribuables. L'accès à ces nouvelles sources d'information permet d'éclairer un débat jusqu'ici dominé par des hypothèses peu étayées.

Nos analyses se structurent en trois volets.

La première partie quantifie l'effet des réformes fiscales sur les départs et les retours des hauts revenus. Pour cela, nous utilisons une série de réformes fiscales qui, au cours des quinze dernières années, ont augmenté, puis diminué les taux effectifs d'imposition sur les revenus et le stock des hauts patrimoines.

Dans un deuxième temps, nous étudions l'impact du départ à l'étranger d'un propriétaire sur l'activité des entreprises qu'il détient (Bach et al., (2023)). Nous analysons les effets directs sur les entreprises détenues et discutons de certains effets indirects sur les employes, sur les marchés du travail locaux ou sur les secteurs

d'activité, en tenant compte des mécanismes de réallocation engendrés par ces départs.

Enfin, dans un troisième et dernier temps, à partir des analyses des deux premières parties, nous examinons les effets agrégés qu'auraient différents scénarios de réforme de la fiscalité du patrimoine sur l'économie française via les expatriations fiscales.

La méthodologie utilisée dans ce travail pour quantifier les effets économiques de l'exil fiscal lié à l'imposition des hauts patrimoines suit l'approche proposée par [Jakobsen et al. \(2024\)](#) dans le contexte scandinave. Un des intérêts d'une telle réplique est de pouvoir comparer les résultats obtenus en France avec ceux obtenus en Suède et au Danemark. Nous mettons donc systématiquement en regard, tout au long de l'analyse, le cas français avec le cas scandinave afin de mieux établir la robustesse et la validité externe de nos conclusions.

Rappelons que les analyses portent ici exclusivement sur l'expatriation fiscale et ne prennent pas en compte d'éventuels changements de comportement des contribuables qui restent en France, qui relèvent d'une autre dimension dont la littérature a montré qu'elle était importante pour comprendre les conséquences économiques des réformes portant sur la fiscalité du patrimoine ou des revenus du capital ([Kleven et al., 2020](#)). Ces analyses nous permettent d'identifier les effets des réformes fiscales des quinze dernières années. Même si extrapoler ces résultats à d'autres réformes de plus grande ampleur comporte une part d'incertitude importante, nous discutons, à la fin de ce *Focus*, des enseignements qui peuvent être tirés de la littérature et de nos résultats.

Données et caractéristiques des ménages à hauts revenus

Des données et analyses inédites

Ce *Focus* s'appuie sur trois grands ensembles de travaux. D'une part, il présente des estimations originales produites par les auteurs sur les effets de la fiscalité sur les expatriations, réalisées à partir des données de déclarations fiscales personnelles d'impôt sur le revenu (IR) et d'impôt de solidarité sur la fortune (ISF), puis d'impôt sur la fortune immobilière (IFI) (fichiers POTE et ISF-IFI). D'autre part, le *Focus* reprend les estimations des effets directs des départs d'actionnaires réalisées par [Bach et al. \(2023\)](#), s'appuyant sur une base de données inédite construite par appariement entre les déclarations fiscales personnelles (IR, ISF/IFI) et les données issues des liasses fiscales des entreprises. Ce nouvel ensemble de données, développé lors d'une collaboration entre la DGFIP, le CASD et l'IPP, permet, pour la première fois en France, d'observer dans le temps les liens entre ménages et entreprises via l'actionnariat individuel, en identifiant les détenteurs directs de parts sociales¹. Enfin, ce *Focus* s'appuie sur les analyses des effets d'équilibre induits par les expatriations d'actionnaires, produites par [Jakobsen et al. \(2024\)](#) dans le contexte suédois. Combinées, ces analyses permettent aux auteurs d'estimer, pour la première fois en France, les effets économiques induits par l'expatriation des hauts patrimoines à la suite des réformes de la fiscalité du capital.

Identification des ménages avec de hauts revenus du capital

Afin d'analyser l'évolution de l'imposition et des départs des hauts patrimoines au fil des réformes fiscales récentes, il nous faut définir un groupe d'étude identifiant au mieux les hauts patrimoines français.

Dans le contexte scandinave, les données administratives permettent d'estimer la valeur du patrimoine de l'ensemble de la population. À partir de ces données, [Jakobsen et al. \(2024\)](#) peuvent ainsi aisément identifier les ménages suédois affectés par la suppression de l'impôt sur la fortune de 2006.

Pour la France, identifier un groupe d'étude à la fois représentatif des hauts patrimoines et effectivement affecté par la succession de réformes fiscales mises en place entre 2012 et 2018 est moins évident. D'une part, nous ne disposons pas de données cohérentes sur la période d'analyse qui nous permettent de mesurer le patrimoine détenu par chaque

¹ Pour une description plus détaillée des données utilisées, se référer à l'[annexe A.0](#).

Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?

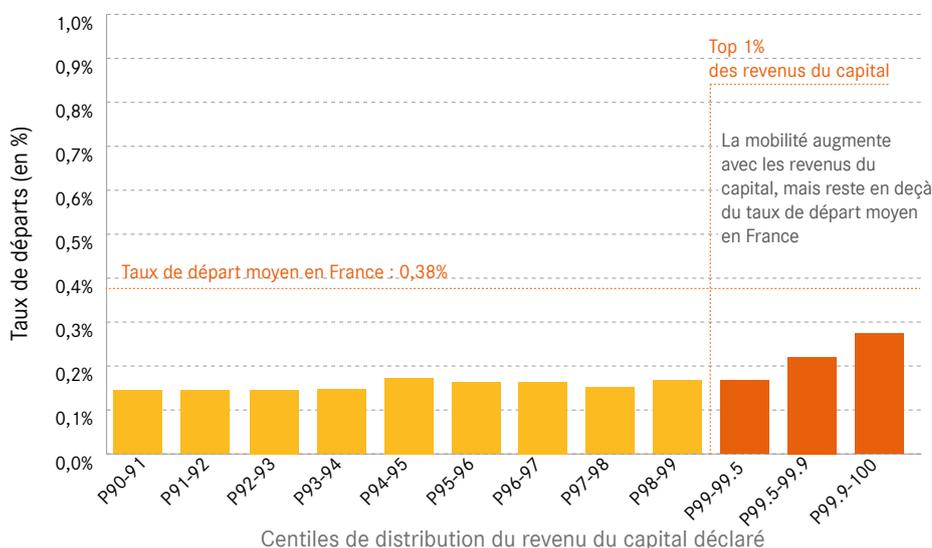
foyer². D'autre part, ces réformes fiscales concernent à la fois le patrimoine détenu (suppression de l'ISF et instauration de l'IFI en 2017) et les revenus générés par le patrimoine (augmentation des prélèvements sociaux, suppression du PFL en 2013, instauration du PFU en 2018). Afin d'identifier les individus susceptibles d'être les plus affectés par l'ensemble des réformes étudiées, nous nous basons donc sur la somme des revenus du capital déclarés. Cette mesure a plusieurs avantages : d'une part, elle est disponible de manière cohérente sur l'ensemble de la période étudiée (2010-2019). D'autre part, c'est une bonne mesure indirecte du niveau de patrimoine détenu. Ainsi, pour les années pour lesquelles nous disposons de données sur le patrimoine via les déclarations de l'impôt sur la fortune, nous observons une forte corrélation entre les revenus du capital et la probabilité d'avoir un patrimoine taxable supérieur à 1,3 million d'euros³ (voir [Figure A0.1 en annexe](#)). Enfin, le niveau de revenu du capital déclaré permet d'identifier des individus susceptibles d'être à la fois affectés par les réformes sur la fiscalité du patrimoine et par celles sur la fiscalité des revenus générés par ce patrimoine. Nous nous focalisons dans notre étude sur le top 1% des revenus déclarés du capital, soit environ 380 000 foyers, dont le revenu du capital déclaré est supérieur ou égal à 30 000 euros pour l'année 2016.

S'agissant de l'étude des effets des départs d'actionnaires sur l'activité des entreprises détenues, nous nous appuyons sur les analyses produites par [Bach et al. \(2023\)](#). Dans ce rapport, les auteurs identifient l'ensemble des actionnaires d'entreprise en France détenant au moins 10% de part sociales et s'étant expatriés de France durant la période d'analyse. Les auteurs mesurent ainsi l'effet de plus de 12 000 départs sur l'activité des entreprises détenues, notamment en termes de chiffre d'affaires, de masse salariale et de valeur ajoutée.

Les ménages à hauts revenus du capital sont moins mobiles que la moyenne des Français

Le premier fait notable de nos analyses est que les ménages avec de hauts revenus du capital s'expatrient relativement peu de France. La [Figure 1](#) présente ainsi le taux moyen de départs de France en fonction du rang des ménages dans la distribution des revenus du capital. Bien que les taux de départs aient tendance à augmenter en haut de la distribution des revenus du capital, ils restent relativement bas : seulement 0,2% du top 1% français s'expatrie chaque année, soit deux fois moins que lorsqu'on considère l'ensemble de la population française (0,38%).

Figure 1. Taux moyen de départs par centile de distribution du revenu du capital en France, top 10% (2017)



Notes : Le revenu du capital déclaré est estimé à partir des données de déclaration fiscale personnelle. Il ne comprend que les revenus personnellement perçus et n'inclut donc pas les revenus indirectement perçus par le biais de holdings. Le taux moyen de départs est calculé à partir des estimations de population de l'Insee pour 2017 : 256 000 départs de France, pour une population résidant en France de 68,1 millions.

Lecture : 0,28% du top 0,1% des revenus du capital déclaré se sont expatriés fiscalement de France en 2017.

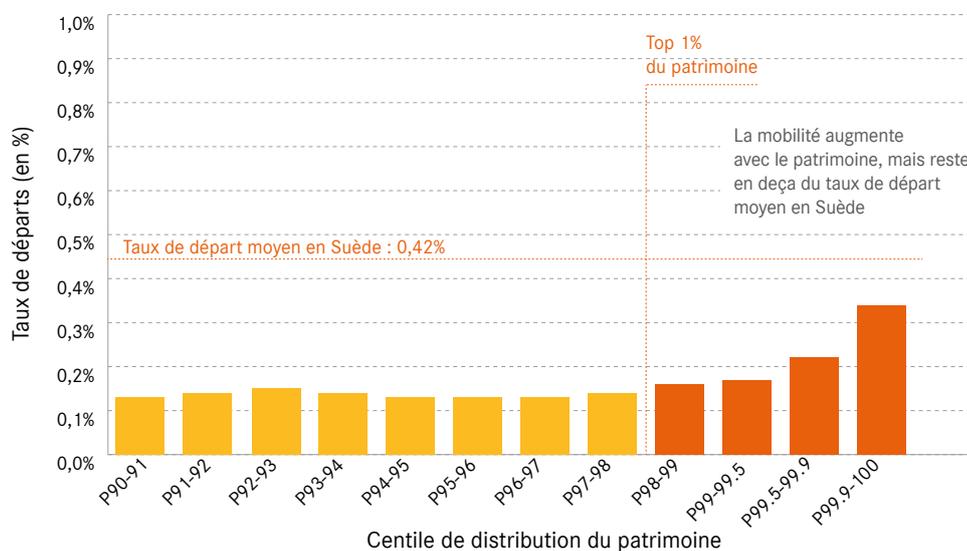
Source : Données fiscales POTE.

² Par exemple, les données ISF permettant d'estimer la valeur totale du patrimoine taxable (immobilier et mobilier) ne sont disponibles que jusqu'à sa suppression en 2017, après quoi, seule la valeur du patrimoine immobilier est déclarée à l'administration. Par ailleurs, les données de patrimoine issues des déclarations ISF comme l'IFI ne sont renseignées que pour les foyers imposables (patrimoine supérieur à 1,3 million d'euros); elles ne permettent donc pas d'observer le patrimoine détenu par les foyers situés en dessous des seuils minimaux d'imposition.

³ Soit le seuil minimal de patrimoine pour être imposable à l'ISF durant notre période d'analyse.

Ces taux sont aussi parfaitement comparables avec ceux observés dans d'autres pays, notamment en Suède et au Danemark ([Jakobsen et al., 2024](#)).

Figure 2. Taux de départs moyen par centile de distribution du patrimoine en Suède, top 10% (2006)



Notes : Les taux de départs sont calculés ici par centile de patrimoine.

Lecture : 0,34% du top 0,1% du patrimoine se sont expatriés de Suède en 2006.

Source : [Jakobsen et al. \(2024\)](#).

Enfin, le taux de départs des ménages percevant des revenus du capital importants est aussi nettement plus faible que celui des foyers dont les hauts revenus sont générés par d'autres sources que le capital (travail et pensions, notamment). La [figure en annexe A6.2](#) montre ainsi que lorsqu'on classe les foyers fiscaux par revenu total (revenu fiscal de référence), plutôt que par les seuls revenus du capital, on obtient des taux de départs nettement supérieurs en haut de la distribution. Ainsi, 0,6% des foyers appartenant au top 1% des revenus totaux s'est expatrié fiscalement en 2017, contre 0,2% pour le top 1% des revenus du capital.

Les ménages à hauts revenus du capital jouent un rôle important dans l'économie

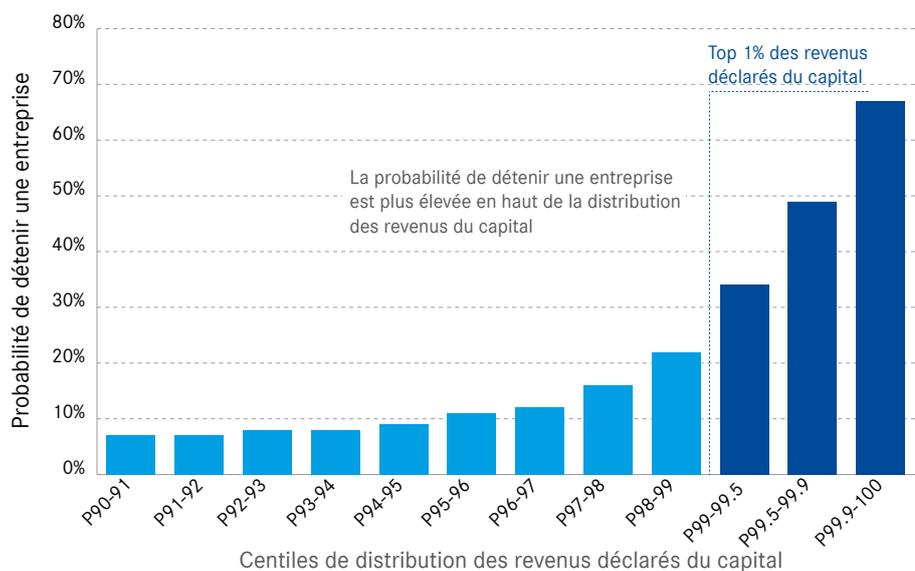
Peu mobiles, les ménages avec de hauts revenus du capital ont néanmoins un rôle dans l'économie qui dépasse leur poids démographique, puisqu'ils détiennent une part importante des actifs professionnels et participent ainsi largement à l'activité économique en France. La [Figure 3](#) présente la probabilité de contrôler, au moins partiellement, une entreprise en France pour chaque centile de la distribution des revenus déclarés du capital du top 10%. Le contrôle d'une entreprise est défini ici comme le fait de détenir au moins 10% des actifs d'une entreprise. Comme le montre la [Figure 3](#), cette probabilité augmente fortement avec les revenus fiscaux des ménages. Alors que la probabilité de détenir 10% du capital d'une entreprise est en moyenne de 3,6% pour le ménage moyen soumis à l'impôt sur le revenu, elle est de 43% pour les ménages situés dans le top 1% de la distribution des revenus du capital. Les entreprises contrôlées (au moins partiellement) par le top 1% des ménages⁴ représentent 19,6% du chiffre d'affaires total généré en France, 22,5% de la masse salariale et 20,9% de la valeur ajoutée⁵.

⁴ C'est-à-dire qu'elles sont détenues par 0,43% de la population totale, puisque seuls 43% du top 1% détiennent plus de 10% d'actifs dans une entreprise.

⁵ Valeurs estimées par l'IPP à partir des données POTE (DGFIP) et BADS2A (IPP-DGFIP-CASD).

Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?

Figure 3. Probabilité de détenir au moins 10% des parts sociales d'une entreprise par centile de distribution du revenu du capital



Notes : Le revenu du capital déclaré est estimé à partir des données de déclaration fiscale personnelle. Il ne comprend que les revenus personnellement perçus et n'inclut donc pas les revenus indirectement perçus par le biais de holdings. La probabilité de détenir une entreprise a été estimée par l'Institut des politiques publiques (IPP), en définissant comme critère de détention pour un individu le fait de posséder au moins 10% des parts sociales d'une entreprise.

Lecture : En France, 68% des individus appartenant au top 0,1% des revenus du capital déclaré détiennent au moins 10% du capital d'une entreprise.

Source : Calculs de l'IPP à partir des données POTE (DGFiP) et BADS2A (IPP-DGFiP-CASD).

Les départs et les retours des ménages à hauts revenus du capital sont sensibles à la fiscalité

La fiscalité du capital fait-elle fuir les hauts patrimoines hors de France ? L'analyse des évolutions de départs en France montre que les hauts patrimoines français sont relativement sensibles à la fiscalité, mais que les flux totaux d'expatriations restent très faibles en part de la population. Nous estimons ainsi qu'une augmentation d'un point de pourcentage de l'imposition effective sur le revenu engendre une expatriation supplémentaire à long terme comprise entre 0,02 et 0,23% des hauts patrimoines français.

Contexte et stratégie d'identification

Afin d'évaluer la sensibilité des migrations des hauts patrimoines à la fiscalité, nous étudions l'évolution des départs et des retours en France durant deux grandes vagues de réformes de la fiscalité : en 2013, avec la suppression du prélèvement forfaitaire libérateur (PFL), et en 2017, avec la suppression de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) au profit de l'impôt sur la fortune immobilière (IFI), suivie l'année suivante de l'instauration du prélèvement forfaitaire unique (PFU).

Pour estimer leur sensibilité aux réformes fiscales, nous comparons les évolutions de départs et de retours de contribuables situés dans le haut de la distribution des revenus du capital, et plus ou moins concernés par les chocs fiscaux décrits. L'objectif est ainsi de définir un groupe dit de « traitement », fortement affecté par le choc fiscal, et un groupe de « contrôle », peu ou pas affecté, tout en faisant en sorte que ces deux groupes soient le plus comparables possible dans leurs tendances naturelles de départs et de retours. Afin d'identifier les ménages les plus susceptibles d'être affectés par les réformes mises en place en 2012-2013 et 2017-2018, nous nous basons sur la somme des revenus du capital déclarés⁶ et nous concentrons chaque année sur le groupe de ménages appartenant au top 1% en termes de revenus du capital.

⁶ Ces revenus comprennent l'ensemble des revenus du capital personnellement perçus et déclarés à l'administration fiscale. Ils n'incluent donc pas les revenus de sociétés non-distribués, dans le cadre d'une holding par exemple.

Réformes fiscales de 2012-2013 en France

Suppression du prélèvement forfaitaire libératoire pour les revenus du capital (2013) : Avant 2013, les revenus du capital (dividendes, intérêts et plus-values mobilières) pouvaient être soumis à un prélèvement forfaitaire libératoire (PFL), dont les taux étaient de 19 % pour les dividendes et plus-values et de 24 % pour les intérêts, auxquels s'ajoutaient les prélèvements sociaux. Cette option permettait aux contribuables de payer un taux fixe, souvent inférieur à l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu. La réforme de 2013 a supprimé cette option, soumettant désormais ces revenus au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Trois autres réformes de la fiscalité furent mises en place concomitamment à la suppression du PFL :

Réforme du barème de l'impôt sur le revenu (2012) : Avant 2012, le barème de l'impôt sur le revenu comportait quatre tranches, avec un taux marginal maximal de 41 %. À partir de l'imposition des revenus de 2012, une nouvelle tranche a été ajoutée, portant le taux marginal supérieur à 45 % pour les revenus excédant 150 000 euros par part.

Augmentation des prélèvements sociaux sur le capital (2012) : Avant 2012, les revenus du patrimoine et des produits de placement étaient soumis à des prélèvements sociaux dont le taux global était de 13,5 % en 2011 après plusieurs hausses successives dans les années 2000. En 2012, ce taux a été porté à 15,5 %, s'appliquant notamment aux revenus fonciers, dividendes, plus-values mobilières et assurances-vie.

Réforme du barème de l'ISF (2013) : Fin 2012, le nouveau gouvernement instaure une contribution exceptionnelle de l'ISF pour annuler la réforme du barème mise en place quelques mois auparavant par le gouvernement Fillon. En 2013, un nouveau barème progressif est mis en place, avec des taux marginaux légèrement plus bas (taux maximal de 1,5 % du patrimoine, contre 1,8 % auparavant).

Réformes fiscales de 2017-2018 en France

Transformation de l'impôt sur la fortune (ISF) en impôt sur la fortune immobilière (IFI) : Jusqu'en 2017, l'ISF s'appliquait aux patrimoines nets supérieurs à 1,3 million d'euros, avec un barème progressif allant de 0,5 % à 1,5 %. L'assiette de l'ISF comprenait les biens immobiliers, les placements financiers et les assurances-vie. À partir de 2018, l'ISF a été remplacé par l'IFI, qui ne concerne plus que les actifs immobiliers non affectés à une activité professionnelle. L'ensemble des placements financiers, y compris les actions, obligations et assurances-vie, a été exclu de l'assiette imposable, conduisant à une réduction de la base taxable pour les contribuables dont le patrimoine était en partie constitué d'actifs financiers.

Instauration du prélèvement forfaitaire unique (PFU) sur les revenus du capital : Entre 2013 et 2018, les revenus du capital (dividendes, intérêts et plus-values mobilières) étaient imposés au barème progressif de l'impôt sur le revenu, avec des taux d'imposition variables selon la tranche marginale du contribuable. En 2018, un PFU de 30 % a été instauré, réduisant fortement l'imposition effective de ce type de revenu. Ce taux forfaitaire comprend 12,8 % d'impôt sur le revenu, et 17,2 % de prélèvements sociaux, simplifiant ainsi l'imposition du capital.

Augmentation des prélèvements sociaux sur les revenus du capital (2018) : De manière concomitante à l'instauration du PFU, le taux global de prélèvements sociaux sur les revenus du capital a été rehaussé de 15,5 % à 17,2 %. Ce nouveau taux s'applique à la fois aux revenus du capital éligibles au PFU (revenus mobiliers) et aux revenus non éligibles (revenus fonciers).

Nous comparons ensuite, au sein de ce groupe, les évolutions de départs et de retours des individus fortement affectés par les réformes à celles des individus qui le sont peu. L'effet relatif des réformes fiscales sur les différents ménages composant le top 1 % est déterminé ici par la part des revenus du capital provenant de patrimoine financier (ou « mobilier »). Les individus fortement affectés sont définis comme les individus appartenant au top 1 % des revenus du capital déclaré, et dont la part de revenu mobilier est supérieure à la part médiane observée dans le top 1 %. Les individus plus faiblement affectés sont définis comme le reste du top 1 %, c'est-à-dire comme les individus dont la part de revenu mobilier est inférieure à la part médiane observée dans le dernier centile des revenus du capital. Les contribuables déclarant des revenus du capital mobilier importants sont en effet les plus susceptibles d'être affectés par la suppression du PFL de 2013, l'instauration du PFU en 2018, ainsi que par les changements de taux de contributions sociales. Par ailleurs, la corrélation entre le revenu du capital et le patrimoine détenu en fait aussi une bonne méthode d'identification des individus les plus affectés par la réforme ISF-IFI de 2017.

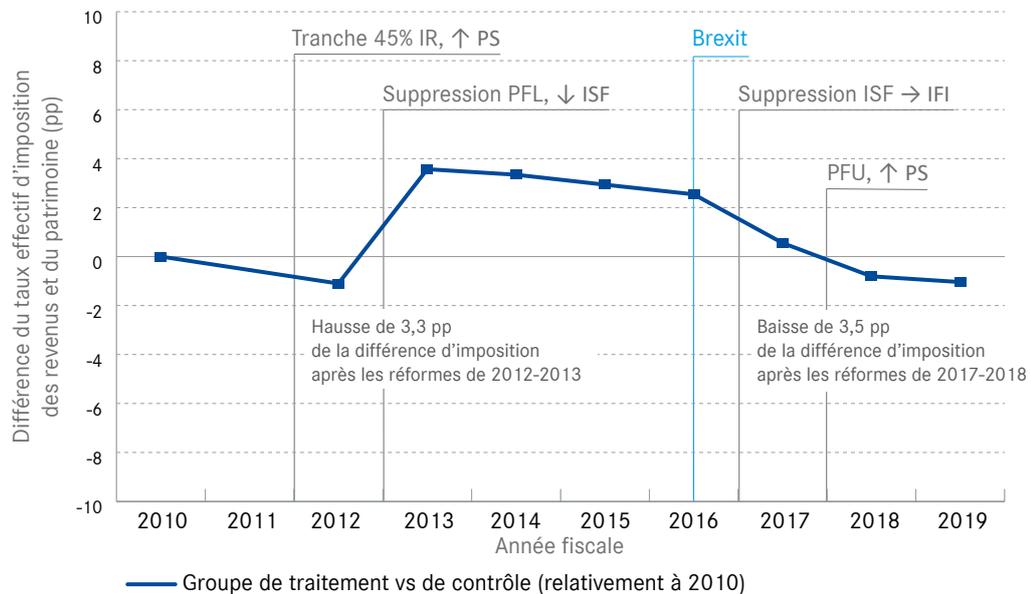
Effet des chocs fiscaux sur les taux effectifs d'imposition des ménages à hauts revenus du capital

Afin d'estimer l'effet des vagues de réformes de 2012-2013 et 2017-2018 en France sur l'impôt effectivement payés par les contribuables de notre étude, nous comparons l'évolution des taux effectifs d'imposition du revenu pour nos groupes

Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?

de traitement et de contrôle. Le taux effectif d'imposition est calculé comme la somme des impôts sur le revenu, prélèvement forfaitaires libératoires et non libératoires, contribution exceptionnelle sur les hauts revenus et impôt sur la fortune (ISF/IFI), divisée par la somme des revenus déclarés (tels que mesurés par le revenu fiscal de référence). La **Figure 4** présente la différence d'évolution de ces taux en France sur la période 2010-2019 entre les ménages traités (fortement affectés par les réformes fiscales) et ceux de contrôle (plus faiblement affectés).

Figure 4. Évolution de la différence de taux effectif d'imposition du revenu et du capital entre les groupes de traitement et de contrôle, 2010-2019



Notes : IR : impôt sur le revenu ; PS : prélèvements sociaux ; PFL : prélèvement forfaitaire libératoire ; ISF : impôt sur la fortune ; IFI : impôt sur la fortune immobilière ; PFU : prélèvement forfaitaire unique.

Cette figure présente l'évolution de la différence de taux effectif d'imposition du revenu et du capital entre groupes traités et de contrôle. Les groupes traités correspondent aux foyers fiscaux appartenant au top 1 % des revenus du capital déclarés et dont la part de revenu mobilier dans leur revenu du capital total est supérieure à la part médiane observée dans le top 1 %. Les foyers du groupe de contrôle appartiennent au top 1 % dont la part de revenu mobilier est inférieure à cette médiane. Le taux effectif d'imposition du revenu et du capital est estimé ici comme la somme des impôts sur le revenu personnel (impôt sur le revenu, prélèvements sociaux sur le revenu du capital, contribution exceptionnelle sur les hauts revenus), et des impôts sur le patrimoine (ISF jusqu'en 2016, puis IFI). La différence de taux effectif entre les individus des groupes de traitement et de contrôle est exprimée relativement à son niveau de 2010.

Lecture : le taux effectif d'imposition des revenus et du capital a augmenté de 4 points de pourcentage de plus pour les groupes traités que pour les groupes de contrôle entre 2010 et 2013.

Source : Données fiscales POTE.

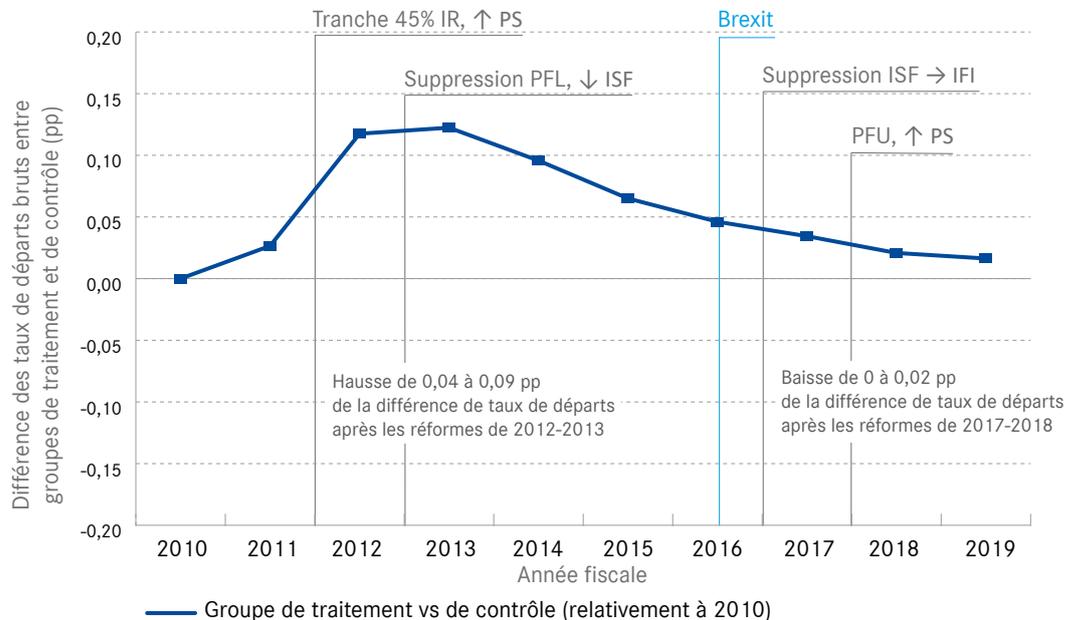
L'introduction en 2012 de la nouvelle tranche de 45% dans le barème d'impôt sur le revenu, ainsi que l'augmentation des taux de prélèvements sociaux, ont affecté de manière assez homogène le taux d'imposition des individus des deux groupes. Ceci s'explique notamment par le fait que ce type de réforme affecte aussi bien les revenus mobiliers et immobiliers, provoquant ainsi une augmentation de la fiscalité d'ampleur comparable pour nos deux groupes, comme le montre la [figure en annexe A1.1](#). Ce n'est qu'en 2013, avec la suppression du prélèvement forfaitaire libératoire (PFL), que l'écart se creuse entre le taux d'imposition des foyers traités, fortement affectés par cette réforme, et celui de notre groupe de contrôle, lui, peu affecté. S'agissant des réformes de 2017 et 2018, on observe deux chocs consécutifs sur le taux d'imposition des hauts patrimoines. D'une part, en 2017, la suppression de l'ISF, remplacé par l'IFI, entraîne une baisse significative de la fiscalité pour les foyers possédant une part importante de patrimoine financier (et donc davantage susceptibles d'appartenir aux foyers traités). D'autre part, la mise en place, en 2018, du PFU à 30% pour les revenus du capital mobilier, a aussi largement contribué à la diminution de l'imposition du groupe traité.

À l'aide d'un modèle de différence-en-différence, nous estimons ainsi que le choc fiscal de 2013 a augmenté l'imposition relative des ménages traités de 3,3 points de pourcentage par rapport aux ménages du groupe de contrôle, moins affectés par cette réforme. S'agissant du choc fiscal de 2017, nous estimons que la suppression de l'ISF, suivie de l'instauration du PFU, a diminué l'imposition relative des ménages de -3,5 points de pourcentage par rapport aux foyers du groupe de contrôle.

Effet des chocs fiscaux sur les départs des ménages à hauts revenus du capital

Bien que les taux de départs des hauts revenus et patrimoines soient faibles, ceux-ci n'en demeurent pas moins sensibles à la fiscalité. La **Figure 5** présente l'évolution des taux de départs en France sur la période 2010-2019.

Figure 5. Évolution de la différence du taux de départs entre individus des groupes de traitement et de contrôle, 2010-2019



Notes : Cette figure présente l'évolution de la différence de taux de départs brut entre les individus des groupes de traitement et de contrôle. Les premiers correspondent aux foyers fiscaux appartenant au top 1 % des revenus du capital déclarés et dont la part de revenu mobilier dans leur revenu du capital total est supérieure à la part médiane observée dans le top 1 %. Le groupe de contrôle appartient au top 1 % dont la part de revenu mobilier est inférieure à cette médiane. Le taux de départs brut correspond au nombre d'individus de chaque groupe déclarant déménager hors de France à l'administration fiscale durant l'année *a*, divisé par la population totale du groupe. La différence de taux de départs entre les deux groupes est exprimée relativement à son niveau de 2010.

Lecture : le taux de départs brut a augmenté de 0,12 point de pourcentage de plus pour les individus traités que pour les individus contrôlé entre 2010 et 2013.

Source : Données fiscales POTE.

Parallèlement à l'augmentation des taux effectifs d'imposition en 2013, on observe une augmentation significative des départs parmi les individus fortement affectés par la réforme, relativement aux individus de contrôle. Cette augmentation s'observe dès 2012, suggérant une forme d'anticipation de l'augmentation de la fiscalité, qui peut s'expliquer notamment par le programme de réformes défendu durant l'élection présidentielle de 2012. Malgré une hausse des départs en 2012 et 2013, il semble que le nombre d'expatriations se soit stabilisé à un niveau plus bas dans les années suivantes. Selon les années considérées, on obtient ainsi un effet relatif du choc fiscal de 2013 sur le taux de départs de 0,04 à 0,09 point de pourcentage.

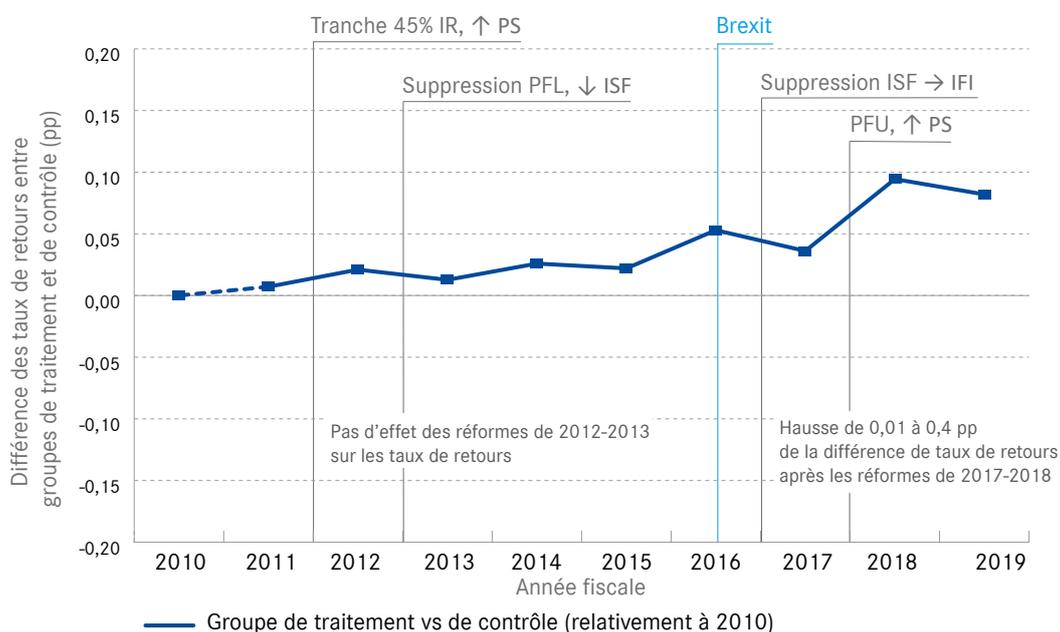
S'agissant du choc fiscal de 2017-2018, l'interprétation des tendances d'évolution du taux de départs est plus ambiguë. En effet, on observe une décline relative des départs des ménages du groupe de traitement dès 2014, c'est-à-dire avant le choc fiscal de 2017-2018. Plusieurs éléments peuvent expliquer cette diminution anticipée des taux de départs nets. D'une part, comme mentionné précédemment, l'effet du choc fiscal de 2012-2013 a pu être temporaire au moins en partie. D'autre part, le vote du Brexit en 2016 a très probablement entraîné une diminution supplémentaire des expatriations vers le Royaume-Uni à partir de 2016. Néanmoins, nous ne pouvons pas non plus exclure que la diminution des taux de départs du top 1 % observée après 2017 soit aussi en partie due à l'allègement de la fiscalité durant cette période. Nous estimons ainsi que l'effet relatif du choc fiscal de 2017 et 2018 sur le taux de départs se situe entre 0 et -0,02 point de pourcentage.

Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?

Constat 1. Les départs des ménages à hauts revenus du capital, bien que relativement faibles par rapport au reste de la population, sont sensibles à la fiscalité du capital. En 2013, l'augmentation de la fiscalité des revenus du capital a ainsi entraîné une hausse 0,04 à 0,09 pp du taux de départ pour les individus les plus affectés par la réforme. La baisse de la fiscalité de 2017 et 2018 a, quant à elle, diminué les taux de départs de 0 à -0,02 pp. Ces effets, quoique faibles en valeur absolue, représentent une variation non négligeable des flux : la hausse de la fiscalité de 2013 a ainsi augmenté les flux de départs nets de 32 à 79%.

Afin d'appréhender l'ensemble des effets de la fiscalité sur l'expatriation des ménages à hauts revenus de capital, nous considérons aussi l'effet des réformes de 2012-2013 et 2017-2018 sur les retours des ménages aisés en France. La **Figure 6** retrace l'évolution des taux de retours sur la période 2010-2019.

Figure 6. Évolution de la différence du taux de retours entre individus des groupes de traitement et de contrôle, 2010-2019



Notes : Cette figure présente l'évolution de la différence de taux de retours entre individus des groupes de traitement et de contrôle. Les premiers correspondent aux foyers fiscaux appartenant au top 1% des revenus du capital déclarés, et dont la part de revenu mobilier dans leur revenu du capital total est supérieure à la part médiane observée dans le top 1%. Les individus du groupe de contrôle font partie du top 1% dont la part de revenu mobilier est inférieure à cette médiane. Le taux de retours brut correspond au nombre d'individus de chaque groupe résidant précédemment à l'étranger et déclarant revenir en France à l'administration fiscale durant l'année *a*, divisé par la population totale du groupe. La différence de taux de retours entre les deux groupes est exprimée relativement à son niveau de 2010. Les données de retours n'étant disponibles qu'à partir de 2011, les taux de retours de 2010 ont été prédits à partir des tendances observées sur la période 2011-2013.

Lecture : le taux de retours a augmenté de 0,1 point de pourcentage de plus pour les individus du groupe de traitement que ceux du groupe de contrôle entre 2010 et 2018.

Source : Données fiscales POTE

Les données fiscales sur les retours n'étant disponibles qu'à partir de 2011, il est difficile d'estimer précisément l'effet du choc fiscal de 2013 sur les retours. Cependant, la tendance croissante du nombre de retours relativement à 2011 suggère que la réforme de 2013 a eu peu ou pas d'effet sur les décisions de retour de hauts patrimoines (nous faisons donc ici l'hypothèse que l'effet est proche de zéro). La première variation significative des taux de retours intervient en 2016 et est vraisemblablement due au Brexit. On observe ensuite une seconde hausse des retours en 2018, qui peut avoir plusieurs explications. D'une part, il se peut que l'effet immédiat du Brexit en 2016 se soit prolongé les années suivantes, au fur et à mesure de sa mise en œuvre. D'autre part, la baisse de la fiscalité à la suite de la suppression de l'ISF et de l'instauration du PFU a pu motiver le retour d'un certain nombre de hauts patrimoines, désormais soumis à une fiscalité plus avantageuse. En fonction des scénarios contrefactuels utilisés, on obtient ainsi un effet relatif des chocs fiscaux de 2017-2018 sur le taux de retours entre 0,01 et 0,04 pp.

Constat 2. Les retours des hauts patrimoines sont eux aussi sensibles à la fiscalité du capital. À la suite des baisses successives de la fiscalité des revenus du capital et du patrimoine en 2017 et 2018, le taux de retours a augmenté de 0,01 à 0,04 pp pour les individus les plus affectés par ces réformes. Ceci représente une augmentation de 7 % à 28 % des flux de retours.

En combinant nos estimations sur les départs et les retours des hauts patrimoines, nous obtenons que la hausse de la fiscalité du capital en 2013 a entraîné une augmentation des flux de départs, nets de retour, des hauts patrimoines concernés de 0,04 à 0,09 point de pourcentage, tandis que l'allègement de la fiscalité en 2017-2018 est associé à une baisse des départs nets de l'ordre de 0,01 à 0,06 point de pourcentage. Rapporté à l'amplitude des chocs fiscaux considérés, nous obtenons qu'une augmentation de l'imposition des hauts patrimoines d'un point de pourcentage engendrerait chaque année une diminution de la population de hauts patrimoines résidant fiscalement en France de 0,003 à 0,03 %.

Par ailleurs, les flux additionnels de départs s'accumulent avec le temps. Des effets modestes sur les flux peuvent se transformer en effets conséquents sur le stock de la population des hauts patrimoines si ces flux se cumulent pendant de longues années sans qu'aucun autre mécanisme ne vienne renouveler cette population. Dans les faits, la population des hauts patrimoines se renouvelle naturellement au travers de différents mécanismes (décès, naissances, accumulation ou destruction de capital, etc.). Pour estimer les effets à long terme de la fiscalité sur les expatriations, il faut donc cumuler les effets sur les flux en tenant compte de ces effets de renouvellement. Nous suivons ici une méthodologie analogue à [Jakobsen et al. \(2024\)](#). Nous estimons ainsi que la part supplémentaire du top 1 % expatriée à long terme à la suite d'une hausse de 1 pp de la fiscalité est de l'ordre de 0,02 à 0,23 %⁷. La borne haute de 0,23 % est ici particulièrement conservatrice, puisqu'elle considère comme pérenne l'effet de la fiscalité sur les départs, observé en 2013, alors que la forte baisse des départs en 2014 et 2015 suggère plutôt un effet moindre sur les flux de long terme.

Ces estimations sont cohérentes avec les effets obtenus dans le reste de la littérature académique. En Suède, [Jakobsen et al. \(2024\)](#) estiment une élasticité de 0,05 %. Nos estimations se situent donc entre 0,3 et 3,8 fois celles obtenues dans le contexte suédois.

Afin de mieux évaluer l'ampleur potentielle des expatriations à la suite d'une réforme fiscale d'envergure, nous imaginons deux scénarios potentiels de réforme : le premier (scénario 1) considère une réforme fiscale qui augmenterait mécaniquement les prélèvements sur le top 1 % des revenus du capital de 2 milliards d'euros annuellement. Par « mécaniquement », nous entendons « avant toute prise en compte des réponses comportementales ». Ce scénario équivaut à une augmentation moyenne du taux effectif d'imposition du top 1 % de 2,6 points de pourcentage⁸. Le second scénario considère une réforme fiscale plus ambitieuse d'augmentation mécanique – avant réponses comportementales donc – de 4 milliards d'euros supplémentaires des recettes de l'État, soit une augmentation du taux effectif de 5,2 points de pourcentage pour le top 1 %. Ces ordres de grandeur sont comparables aux réformes récentes, comme la suppression de l'ISF, dont la perte pour les recettes fiscales est estimée entre 3 et 4,5 milliards d'euros (effet mécanique uniquement). Une réforme de la fiscalité équivalente à notre premier scénario (+2,6 pp sur le taux d'imposition du top 1 %, 2 milliards de recettes) entraînerait l'expatriation à long terme de 0,06 à 0,6 % du top 1 % des revenus du capital, tandis que notre second scénario (+5,2 pp, 4 milliards de recettes) entraînerait l'expatriation de 0,12 à 1,2 % du top 1 %.

Constat 3. L'augmentation de la fiscalité des revenus du capital de 2013 a entraîné une augmentation du taux de départs nets de 0,04 à 0,09 pp pour les individus les plus affectés par la réforme, tandis que l'allègement de la fiscalité en 2017-2018 a entraîné une baisse des départs nets de 0,01 à 0,07 pp. En rapportant ces évolutions à l'ampleur des chocs fiscaux considérés, on obtient que l'élasticité de stock du top 1 % relative au revenu disponible après impôt se situe entre 0,02 et 0,18 %, soit entre 0,4 et 3,6 fois l'élasticité de 0,05 % obtenue par [Jakobsen et al. \(2024\)](#) dans le contexte suédois. Ces élasticités traduisent une sensibilité des décisions d'expatriation des hauts patrimoines français à la fiscalité du capital.

⁷ Voir [Annexe A.3](#) pour la méthodologie de conversion des flux annuels en effets de long terme.

⁸ En pratique, les réponses comportementales réduisent l'assiette fiscale. Voir à ce propos [Kleven et al. 2020](#) et la conclusion de ce *Focus*.

L'expatriation des hauts patrimoines a des effets négatifs sur l'activité des entreprises qu'ils détiennent, néanmoins partiellement compensés par des effets de réallocation et d'équilibre

Nous avons montré que la part de hauts patrimoines français expatriés était relativement sensible à la fiscalité du patrimoine, mais que les flux totaux d'expatriations restaient très faibles en part de la population concernée. Quels impacts pourraient avoir ces départs sur l'activité économique ? Pour le comprendre, nous commençons par mesurer l'impact que l'expatriation d'un propriétaire a sur l'activité économique des entreprises qu'il détient. Nous reprenons pour cela les analyses de [Bach et al. \(2023\)](#) et les comparons avec les analyses similaires menées par [Jakobsen et al. \(2024\)](#) en Suède.

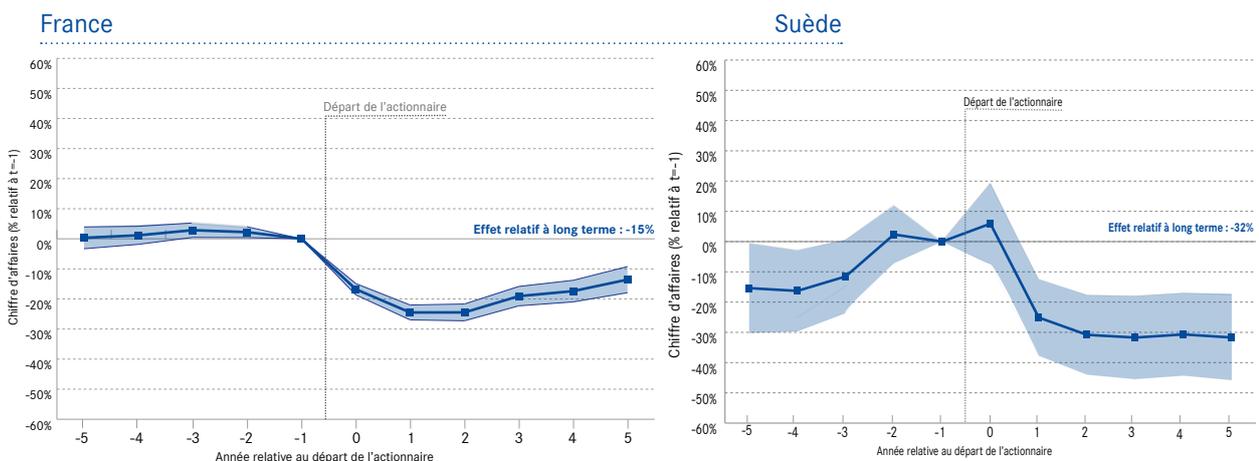
Un effet direct non négligeable sur l'activité économique des entreprises détenues

Les départs des hauts patrimoines peuvent en théorie avoir des effets significatifs sur l'économie, en particulier lorsqu'ils détiennent des actifs professionnels. En France, [Bach et al. \(2023\)](#) estiment que l'expatriation d'un actionnaire détenant plus de 10 % du capital d'une entreprise entraîne en moyenne une baisse de 15 % du chiffre d'affaires cinq ans après son départ, tandis que la masse salariale diminue de 31 % et la valeur ajoutée de 24 %.

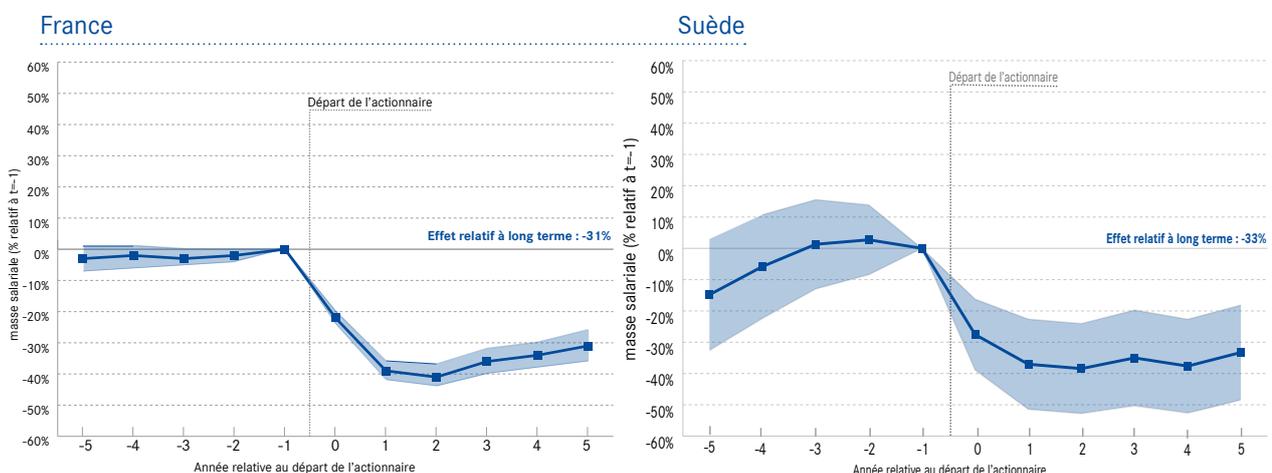
En Suède, [Jakobsen et al. \(2024\)](#) estiment que le départ d'un actionnaire détenant plus de 20 % des actifs d'une entreprise impacte négativement le chiffre d'affaires (-32%), la masse salariale (-33%) et la valeur ajoutée (-34%).

Figure 7. Effet direct de l'expatriation d'un actionnaire en France et en Suède

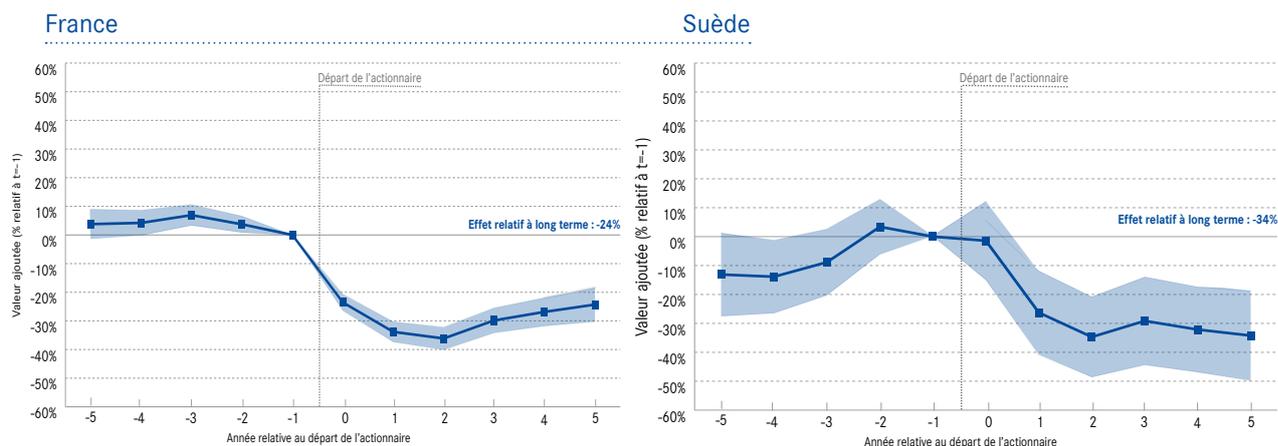
A. Sur le chiffre d'affaires de l'entreprise



B. Sur la masse salariale de l'entreprise



C. Sur la valeur ajoutée de l'entreprise



Notes : Les figures A, B et C montrent l'effet du départ d'un actionnaire détenant une part importante d'actifs sur le chiffre d'affaires (A), la masse salariale (B) et la valeur ajoutée (C) de l'entreprise détenue, en France et en Suède. Dans l'étude française, [Bach et al. \(2023\)](#), considèrent tous les départs d'actionnaires détenant au moins 10% du capital d'une entreprise. En Suède, ce seuil minimal est fixé par [Jakobsen et al. \(2024\)](#) à 20%. L'effet sur le chiffre d'affaires est ici exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires des entreprises étudiées.

Sources : Pour la France : [Bach et al. \(2023\)](#), à partir des données BIC-IS (DGFiP), POTE (DGFiP) et BADS2A (IPP-DGFiP-CASD). Pour la Suède : [Jakobsen et al. \(2024\)](#)

Constat 4. L'expatriation d'un actionnaire contrôlant au moins partiellement une entreprise a un effet brut significatif sur l'activité économique de celle-ci. En France, ces effets s'observent à la fois en termes d'évolution du chiffre d'affaires (-15%), de la masse salariale (-31%) et de la valeur ajoutée (-24%), et sont cohérents avec les effets estimés dans le contexte scandinave.

Cependant, certains effets économiques directs des départs sont en partie compensés par des effets d'équilibre

Bien que l'effet direct des expatriations de détenteurs d'entreprises soit significatif, il est important de noter qu'une partie de ces effets directs peut, en pratique, être compensée ou au contraire amplifiée par divers mécanismes de réallocation et d'équilibre. Dans le cadre de l'analyse suédoise, [Jakobsen et al. \(2024\)](#) considèrent trois types de réallocation et d'effets d'équilibre pouvant atténuer ou, au contraire, amplifier l'effet net de l'expatriation d'un actionnaire.

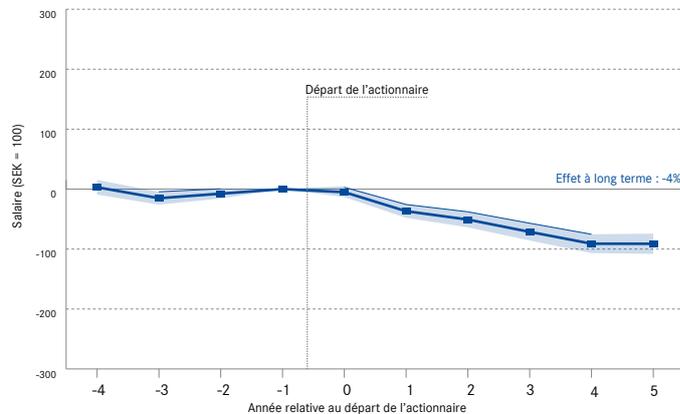
Premièrement, les restructurations d'entreprise jouent un rôle. D'une part, les effets directs mesurés plus haut sont en effet en grande partie liés au fait que les entreprises se restructurent au moment du départ de leurs actionnaires à l'étranger. Ces changements de structure s'accompagnent souvent de changements dans l'identifiant de l'entité légale de l'entreprise expliquant sa disparition dans les données administratives. Mais ces disparitions ne signifient pas nécessairement que l'activité économique de l'entreprise disparaisse. Celle-ci peut être restructurée ou absorbée dans une nouvelle structure, ou rachetée par une autre entreprise sur le territoire national. En Suède, les auteurs estiment ainsi que plus de 60% des entreprises ayant fermé à la suite de l'expatriation d'un actionnaire sont en réalité absorbées ou rachetées par d'autres. En prenant en compte cette réallocation, les effets nets sont réduits jusqu'à près de moitié. L'effet net d'un départ d'un actionnaire en Suède, après réallocation de l'activité, est de -26,1% pour le chiffre d'affaires, -14,3% pour la masse salariale et -30,1% pour la valeur ajoutée.

Deuxième mécanisme, les réallocations sur le marché du travail. Même dans le cas d'une réduction d'activité ou de fermeture de l'entreprise, les employés ayant perdu leur emploi peuvent être réaffectés vers d'autres activités ou entreprises, limitant ainsi l'impact réel de ces départs sur l'activité économique. Une analyse de la trajectoire des travailleurs à la suite de la fermeture de leur entreprise permet d'estimer ces effets. Les [Figures 7.A et B](#) estiment, en Suède, l'effet d'une perte d'emploi après fermeture sur les salaires futurs des individus et la probabilité d'être sans emploi. La fermeture d'une entreprise a un impact négatif sur les salaires bruts des employés et accroît la probabilité d'être sans emploi, mais ces effets ont une ampleur limitée. Par exemple, la fermeture d'une entreprise n'augmente que de 0,6 point de pourcentage la probabilité d'être sans emploi et ne réduit que de 4% le revenu moyen des employés concernés. Si cet effet est loin d'être négligeable, il est plus de 5 fois plus faible que l'effet direct sur la masse salariale mesuré plus haut, témoignant de l'importance des réallocations sur le marché du travail.

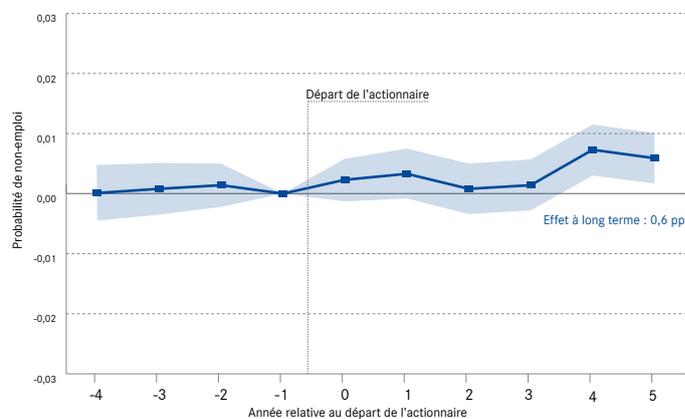
Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?

Figure 7. Effet de la fermeture d'une entreprise sur les revenus des travailleurs en Suède et probabilité d'être sans emploi

A. Salaires bruts



B. Probabilité d'être sans emploi



Lecture A : le départ d'un actionnaire entraîne en moyenne une baisse de salaire brut annuel de 10 000 SEK (soit environ 900 euros, ou 4% du revenu moyen) pour les salariés de l'entreprise détenue. **Lecture B** : le départ d'un actionnaire augmente la probabilité de non-emploi à long terme de 0,5 point de pourcentage.

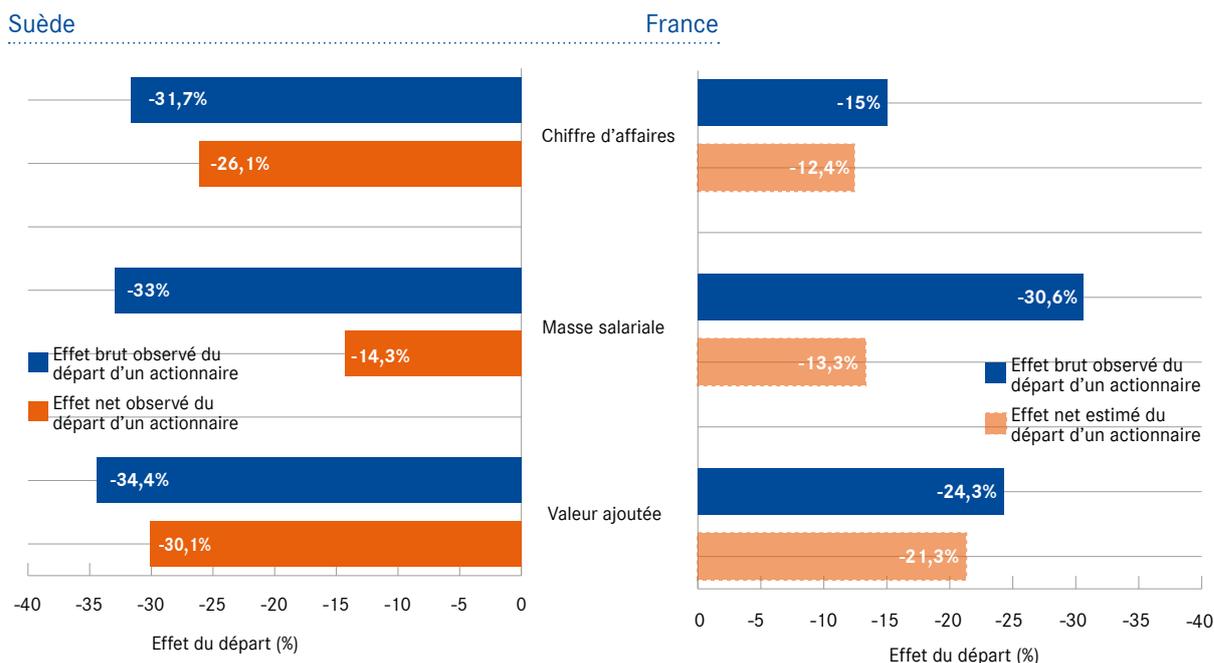
Source : [Jakobsen et al. \(2024\)](#)

Enfin, divers effets d'équilibre sectoriels (externalités locales, effets d'agglomération, externalités technologiques, compétition, etc.) ou locaux (effets multiplicateurs locaux, migrations, etc.) peuvent venir amplifier ou compenser une partie des effets directs mesurés plus hauts. Toujours d'après l'analyse suédoise de [Jakobsen et al. \(2024\)](#), bien que les entreprises détenues par les hauts patrimoines représentent conjointement une part importante de l'économie suédoise, la vaste majorité de ces entreprises représentent individuellement moins de 1% de l'emploi et de la valeur ajoutée du marché local auquel elles appartiennent, ce qui limite le potentiel impact économique de leur disparition éventuelle. Pour celles représentant une part conséquente de leur marché local (plus de 10% de l'emploi ou de la valeur ajoutée), les analyses produites par [Jakobsen et al. \(2024\)](#) montrent que l'impact de leur disparition sur l'emploi et sur la valeur ajoutée générée à l'échelle du marché local serait aussi limité⁹.

Globalement, il semble ainsi que les effets de la réallocation de l'activité des entreprises ainsi que celle des employés limitent plutôt qu'ils n'amplifient l'impact économique réel de la disparition d'une entreprise à la suite du départ de ses dirigeants. S'agissant de la France, les données disponibles ne nous permettent pas d'estimer l'effet net des départs sur l'activité économique des entreprises. Mais sous l'hypothèse qu'une part équivalente de l'effet direct observé en Suède est compensée par des mécanismes de réallocation, nous pouvons estimer que le départ d'un actionnaire a pour effet net une réduction de 12,4% du chiffre d'affaires, de 13,3% de la masse salariale et de 21,3% de la valeur ajoutée.

Constat 5. Bien que les effets bruts des départs d'actionnaires sur l'activité des entreprises détenues soient significatifs, les effets nets sont largement inférieurs, du fait notamment d'importants effets de réallocation.

Figure 9. Effet net de l'expatriation d'un actionnaire sur l'activité économique de l'entreprise en Suède et en France



Notes : Ces figures présentent l'effet brut et net des départs d'un actionnaire sur l'activité des entreprises détenues, à partir de trois indicateurs : le chiffre d'affaires, la masse salariale et la valeur ajoutée. L'estimation des effets bruts et nets correspondent en Suède aux effets observés avant et après prise en compte des rachats d'activité. Les effets bruts sont estimés de manière analogue en France, tandis que les effets nets français sont prédits à partir des ratios bruts/nets observés dans le contexte suédois. La principale différence méthodologique entre Bach et al. (2023) et Jakobsen et al. (2024) réside dans le niveau minimal de détention de parts sociales considéré pour le calcul des effets bruts de départ. Les départs d'actionnaires étudiés dans le contexte français concernent l'ensemble des actionnaires détenant au moins 10% de parts sociales dans l'entreprise, contre au moins 20% pour les analyses suédoises.

Lecture : L'effet brut d'une expatriation d'un actionnaire sur la valeur ajoutée d'une entreprise en Suède est de -34,4%, tandis que l'effet net, après prise en compte des rachats d'activité, est de -30,1%.

Source : Calculs des auteurs, à partir des analyses de Bach et al. (2023) et Jakobsen et al. (2024).

L'effet économique agrégé des départs induits par la fiscalité est faible

En combinant les effets des expatriations sur l'activité économique, estimés dans la deuxième partie, avec ceux de la fiscalité sur les expatriations, estimés dans la première partie, il est désormais possible d'estimer l'impact global des expatriations fiscales sur l'économie française.

Nous suivons ici les deux scénarios, précédemment évoqués, d'augmentation mécanique de la fiscalité sur les contribuables du top 1% de la distribution des revenus du patrimoine. Dans le premier scénario, les recettes fiscales mécaniquement prélevées sur ces foyers sont augmentées de 2 milliards d'euros par an. Ceci correspond à une augmentation moyenne de leur taux effectif d'imposition sur les revenus de 2,6 points de pourcentage. Dans le second scénario, les recettes sont augmentées de 4 milliards d'euros par an, soit une hausse de 5,2 points de pourcentage du taux effectif.

Pour chiffrer l'impact économique de l'exil fiscal lié à ces réformes, nous suivons la méthodologie développée par Jakobsen et al. (2024). Nous nous intéressons à trois indicateurs différents : le chiffre d'affaires, l'emploi (masse salariale) et la valeur ajoutée. Pour chaque réforme considérée et pour chaque indicateur, nous combinons trois chiffres. Tout d'abord, nous utilisons notre estimation de la semi-élasticité des départs nets au taux d'imposition pour transcrire l'impact de la réforme sur l'exil fiscal du top 1% (Tableau 1 colonne a). Ensuite nous multiplions ce chiffre par l'estimation de l'impact du départ d'un propriétaire d'une entreprise sur l'indicateur considéré (Tableau 1 colonne b). Enfin, nous pondérons le résultat par la part que l'ensemble des entreprises détenues par les ménages du top 1% représente dans l'indicateur considéré (Tableau 1 colonne c).

⁹ Les effets de réallocation et d'équilibre considérés ici sont des effets de moyen terme (jusqu'à 10 ans après le départ de l'entreprise). On ne peut pas exclure que certaines externalités technologiques prennent encore plus de temps pour se matérialiser. Pour une discussion des externalités technologiques et des phénomènes d'amplification associés, voir par exemple Bloom, N., Schankerman, M. and Van Reenen, J. (2013) : « Identifying technology spillovers and product market rivalry », *Econometrica*, 81(4), p.1347-1393.

Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?

Plusieurs précisions importantes doivent être apportées.

Tout d'abord, dans l'approche élaborée par [Jakobsen et al. \(2024\)](#), on souhaite combiner l'élasticité des départs nets avec l'impact de ces expatriations estimé précisément sur l'échantillon des contribuables dits « marginaux », c'est-à-dire qui sont susceptibles de se réinstaller à la suite d'une réforme de la fiscalité. Dans notre contexte, il est difficile, du fait de contraintes de données, de mesurer l'effet des départs sur la population des contribuables « marginaux » : nous utilisons donc les estimations faites dans la seconde partie sur l'échantillon de l'ensemble des départs de contribuables. Les analyses de [Jakobsen et al. \(2024\)](#) montrent néanmoins que les effets des départs sont remarquablement homogènes. Ils sont similaires à différents niveaux du haut de la distribution des patrimoines. Les effets estimés sont également similaires que l'on se focalise sur la population des « marginaux » (c'est-à-dire pour des départs motivés par des raisons fiscales) ou sur l'ensemble des départs.

Ensuite, dans le **Tableau 1**, nous utilisons la borne haute de nos estimations de l'élasticité des départs nets. La borne basse étant très proche de zéro, il faut donc interpréter le **Tableau 1** de la façon suivante : les effets attendus de l'exil fiscal à la suite de la réforme se situent entre 0 et le résultat indiqué dans le tableau.

Enfin, il faut rappeler que les effets reportés sont des effets à moyen, voire à long terme (au bout d'environ 15 à 20 ans). Les effets immédiats sont beaucoup plus faibles. Pour les deux réformes, nous obtenons les effets économiques agrégés suivants.

Tableau 1. Effets économiques agrégés induits par les expatriations des hauts patrimoines à la suite d'une réforme de la fiscalité du patrimoine

	Semi-élasticité de migration (borne haute) (a)	Effet net du départ (b)	Part des entreprises détenues par le top 1 % (c)	Effet global d'une augmentation de 2 milliards d'euros de recette fiscales réparties sur le top 1 % (+2,6 pp)	Effet global d'une augmentation de 4 milliards d'euros de recette fiscales réparties sur le top 1 % (+5,2 pp)
Chiffre d'affaires	0,23%	-12,4%	19,6%	-0,014%	-0,029%
Masse salariale	0,23%	-13,3%	22,5%	-0,018%	-0,036%
Valeur ajoutée	0,23%	-21,3%	20,9%	-0,027%	-0,053%

Notes : L'effet économique agrégé est calculé en faisant le produit de (i) la semi-élasticité de migration (c'est-à-dire l'effet d'une augmentation de 1 point de pourcentage de l'imposition sur le taux de départs net), (ii) la part que représentent les entreprises détenues par le top 1 % des revenus du capital dans l'économie par les entreprises qu'ils détiennent, en termes de chiffre d'affaires, de masse salariale ou de valeur ajoutée, (iii) l'effet net estimé d'un départ d'actionnaire sur l'activité de l'entreprise détenue et (iv) la taille du choc fiscal considéré, en points de pourcentage de taux d'imposition (+2,6 ou +5,2 pp, en fonction du scénario).

Lecture : Une réforme qui augmenterait le taux effectif d'imposition du top 1 % des revenus du capital de 5,2 points de pourcentage, et générerait un surplus de recettes fiscales de 4 milliards d'euros, entraînerait, au plus, une perte de chiffre d'affaires de -0,029 % pour l'économie française.

Source : Calculs des auteurs

Constat 6. Même en prenant la borne haute (et conservatrice) des effets estimés de la fiscalité du capital sur les expatriations, et en considérant une réforme fiscale de +4 milliards de recettes (0,15 % du PIB), les effets agrégés sur l'activité économique à long terme restent faibles : l'exil fiscal entraînerait au plus une baisse de -0,03 % de chiffre d'affaires, -0,05 % de valeur ajoutée totale de l'économie française, et -0,04 % de l'emploi total.

Conclusion

Marge intensive vs marge extensive

Les résultats de ce travail suggèrent que si la fiscalité du patrimoine a bien un effet significatif sur l'exil fiscal des plus hauts patrimoines, cet effet est relativement modeste. Ceci tient avant tout au fait que les flux annuels de départs nets sont quantitativement faibles, de l'ordre de 0,1 % à 0,2 % de la population totale des hauts patrimoines. Si une partie non négligeable de ces expatriations est motivée par des raisons fiscales, ces flux restent suffisamment faibles pour n'avoir qu'un effet marginal sur l'économie française, même en tenant compte du poids important des hauts patrimoines dans l'activité économique et entrepreneuriale. La deuxième raison qui explique la faiblesse des effets de ruissellement de l'exil fiscal tient au fait que si les hauts patrimoines restructurent souvent leur patrimoine professionnel lorsqu'ils quittent le pays, divers mécanismes de réallocation (fusions, rachats, etc.) et d'équilibre (par exemple sur le marché du travail) minimisent fortement les conséquences négatives de ces départs.

Cela ne saurait toutefois présumer des effets totaux d'une réforme de la fiscalité du patrimoine. En effet, on ne s'est préoccupé ici que des effets de l'exil fiscal, c'est-à-dire des effets à la marge extensive (celle des choix de résidence fiscale). Or les réponses comportementales à la marge dite intensive (épargne, accumulation patrimoniale, entrepreneuriat, optimisation et évasion fiscales, etc.) sont également cruciales pour appréhender les effets des réformes fiscales sur les recettes et l'activité économique.

Que sait-on sur ce point ? Dans le contexte scandinave, [Jakobsen et al. \(2024\)](#) calculent que pour chaque euro de recette mécaniquement prélevé par une hausse de la fiscalité sur les hauts patrimoines, 54 centimes disparaissent du fait des réponses comportementales à la marge intensive, contre 20 centimes à la marge extensive. Les réponses à la marge intensive sont donc 2,5 fois plus importantes que celles à la marge extensive pour apprécier l'effet des réformes sur les recettes fiscales et sur les distorsions imposées à l'activité économique. Le débat public, en se focalisant sur l'exil fiscal, se trompe donc sans doute de cible. Au-delà de la question de l'expatriation, il nous semble essentiel de recentrer le débat sur les autres marges de réponse des hauts patrimoines à la fiscalité, notamment sur les stratégies d'optimisation pour échapper à l'impôt. Cette marge reste en effet encore peu explorée dans la littérature empirique, notamment en France, alors même que plusieurs travaux indiquent des comportements d'optimisation sophistiqués chez les très hauts patrimoines ([Bach et al., 2019](#)) ainsi que l'utilisation généralisée des lacunes du système d'information et de contrôle des déclarations de patrimoines à des fins d'évasion fiscale ([Garbinti et al., 2024](#)).

Dans le contexte scandinave, les réponses comportementales (à la fois marge intensive et marge extensive) réduisent les recettes fiscales de l'imposition du patrimoine ou des revenus du capital de 74 % par rapport à l'effet « mécanique », à assiette fiscale constante. Du fait de cette réponse, l'indice d'efficacité de la dépense publique (EDP) de la fiscalité des hauts patrimoines calculé par [Jakobsen et al. \(2024\)](#) est de l'ordre de 4¹⁰. Les distorsions imposées par la fiscalité sur les hauts patrimoines sont donc bien réelles, mais elles ne semblent pas significativement plus élevées que celles imposées par d'autres formes de taxation des hauts revenus ([Hendren et Sprung-Hauser, 2020](#)). Il importe de savoir ce que ces politiques veulent financer. Une hausse de la fiscalité des hauts patrimoines qui servirait à financer des politiques publiques dont l'EDP est supérieur à 4 serait socialement bénéfique¹¹.

Robustesse et validité externe

La possibilité de comparer nos estimations avec celles obtenues, en suivant une méthodologie similaire au Danemark et à la Suède, permet de juger de leur robustesse et de leur validité externe.

Plusieurs points doivent être notés :

¹⁰ Il faut noter par ailleurs que cet « indice EDP » de la fiscalité du patrimoine est sans doute une borne haute : il est calculé en faisant l'hypothèse que les réponses à la marge intensive sont liées à des coûts nets, perdus pour la collectivité, alors que de nombreux travaux empiriques (par exemple [Wu 2025](#), [Bruhlart et al. 2022](#)) soulignent qu'une part importante de ces réponses sont de l'optimisation et de l'évasion fiscale qui ne détruisent pas des ressources, mais les transfèrent simplement entre agents dans l'économie (c'est-à-dire de la puissance publique aux individus concernés)

¹¹ Fajean M., Fougère C., Grenet J., Landais C. et Laveissière E. (2025) : « L'indice d'efficacité des dépenses publiques appliqué à l'internat d'excellence de Sourdon », *Les Focus du CAE*, n° 111, mai.

Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?

- Tout d'abord, les flux de départs nets des hauts patrimoines, mesurés lorsque ces hauts patrimoines étaient soumis à une forme d'imposition du stock du patrimoine, sont extrêmement comparables (et très modestes) en Scandinavie et en France, de l'ordre de 0,1 à 0,2% maximum.
- Les élasticités des départs nets à la fiscalité sont également très comparables en dépit des différences de contextes institutionnels. Par ailleurs, toutes ces élasticités se situent plutôt dans le bas de la distribution des estimations d'élasticité d'expatriation obtenues dans la littérature ([Kleven et al., 2020](#)). Plusieurs raisons l'expliquent. Tout d'abord, une grande partie de ces estimations se focalise sur la mobilité intra-nationale, comme par exemple entre cantons suisses ([Brulhart et al., 2022](#)). Or la mobilité internationale est généralement moins forte et moins « élastique » à la fiscalité que la mobilité intra-nationale. Par ailleurs, les hauts patrimoines sont des segments moins mobiles de la population que les travailleurs internationaux qualifiés (expatriés, scientifiques, athlètes) sur lesquels la littérature s'est concentrée.
- Enfin, les effets des départs des propriétaires sur l'activité des entreprises qu'ils détiennent sont remarquablement similaires entre la Scandinavie et la France.

Tout ceci explique que les conclusions obtenues en France sur l'effet économique agrégé de la fiscalité du patrimoine via l'exil fiscal sont très comparables à celles obtenues en Scandinavie. Insistons sur le fait que les contextes économiques de la France et de la Scandinavie, quoique différents, partagent certaines caractéristiques importantes qui permettent d'expliquer la congruence de ces résultats. Ce sont de petites économies ouvertes, avec, jusqu'à récemment, des systèmes relativement comparables d'imposition du stock de patrimoine, où la richesse est particulièrement concentrée en haut de la distribution. Rappelons que les inégalités de patrimoine sont équivalentes en France et en Suède (où la part des richesses totales détenues par le top 1% est de l'ordre de 27%), que le rôle des patrimoines professionnels y est équivalent et que la Suède compte plus de milliardaires par habitant que les États-Unis.

Il est donc légitime de penser que ces estimations des faibles effets agrégés sur l'économie de l'exil fiscal lié à la fiscalité unilatérale des patrimoines pourraient s'appliquer à de nombreux pays européens (qui partagent peu ou prou un contexte similaire).

Nos estimations permettent de prédire précisément les effets sur l'exil fiscal de mesures d'augmentation de la fiscalité du patrimoine qui sont globalement comparables aux mesures existantes ou aux formes d'imposition du stock du patrimoine qu'a connues la France au cours des quarante dernières années avec l'ISF. Mais ces estimations et la littérature permettent aussi, en partie, d'éclairer les effets qu'auraient certaines réformes qui diffèrent des modes de taxation du stock de patrimoine mises en œuvre précédemment sur trois dimensions importantes : (i) l'inclusion des biens professionnels dans la base taxable, (ii) le ciblage du groupe des très hauts patrimoines plus restreint que celui ciblé par l'ISF, et (iii) des hausses significatives des taux effectifs sur les contribuables considérés.

En ce qui concerne l'inclusion des biens professionnels dans la base taxable, il est crucial de noter que si la Suède et la France ne la pratiquaient pas dans leur impôt sur le patrimoine, le Danemark, au contraire, incluait tous les biens professionnels dans la base de leur « *wealth tax* ». Or les estimations de l'élasticité des départs nets aux taux effectifs d'imposition de l'ensemble du patrimoine détenu, obtenues au Danemark, sont remarquablement similaires à celle obtenues en France et en Suède. Ceci suggère que le taux effectif d'imposition est sans doute plus important que la composition de la base taxable pour appréhender des effets de la fiscalité du patrimoine sur les expatriations.

En ce qui concerne la possible hétérogénéité des comportements d'expatriation, nous obtenons des élasticités remarquablement similaires lorsque nous répliquons nos analyses en restreignant à de plus hauts niveaux de revenu de capital (voir [Annexe A.4](#)). En Scandinavie, [Jakobsen et al., \(2024\)](#) trouvent que le gradient de l'élasticité des départs avec le niveau de patrimoine est positif, mais faible. Il reste néanmoins difficile d'extrapoler les réactions d'exil fiscal à des réformes très différentes de la fiscalité du capital, qui toucheraient des ménages à très hauts patrimoines peu affectés par les réformes exploitées dans notre étude.

Enfin, la question de possibles asymétries des effets d'exil fiscal entre hausses et baisses de la fiscalité, et de non-linéarité des effets en fonction de la taille des réformes mérite d'être posée. Les réformes scandinaves étudiées par [Jakobsen et al., \(2024\)](#) sont plus larges que les réformes françaises étudiées ici, mais consistent toutes en des baisses d'impôt. Les résultats de notre travail suggèrent que l'effet des hausses d'imposition de 2012 et 2013 sur les départs est plus fort, à tout le moins dans le court terme, que celui des baisses d'imposition de 2017 et 2018. [Wu, \(2025\)](#) observe une asymétrie similaire dans le cas de la fiscalité du patrimoine à Taiwan. Ceci légitime l'utilisation de la borne haute de nos estimations (celles obtenues sur les réformes de 2011) pour apprécier des effets d'une hausse ciblée de la fiscalité sur les très hauts patrimoines.

Notons pour terminer que nos estimations considèrent les réponses d'exil fiscal dans le contexte institutionnel existant. Le cadre institutionnel lui-même peut être adapté par l'instauration d'*exit taxes* ou de bouclier anti-abus sur le modèle de la « *five year rule* » suédoise¹², qui peuvent potentiellement réduire les comportements d'expatriation pour motifs fiscaux.

Bibliographie

Katrine Jakobsen, Henrik Kleven, Jonas Kolsrud, Camille Landais, & Mathilde Muñoz (2024) : « Taxing Top Wealth: Migration Responses and their Aggregate Economic Implications », *NBER working paper*.

Laurent Bach, Antoine Bozio, Étienne Fize, Arthur Guillouzouic, & Clément Malgouyres (2023) : « Évaluation des réformes de la fiscalité du capital – Effets sur la création d'entreprises, l'expatriation et la circulation de l'épargne », Institut des politiques publiques, *Rapport IPP* n° 47.

Laurent Bach, Antoine Bozio, Brice Fabre, Arthur Guillouzouic, Claire Leroy & Clément Malgouyres (2019) : « Évaluation d'impact de la fiscalité des dividendes », Institut des politiques publiques, *Rapport IPP* n° 25.

Bertrand Garbinti, Jonathan Goupille Le Bret, Mathilde Muñoz, Stefanie Stantcheva, & Gabriel Zucman (2023) : « Tax Design, Information, and Elasticities: Evidence From the French Wealth Tax », *NBER working paper*.

Henrik Kleven, Camille Landais, Mathilde Muñoz & Stephanie Stantcheva (2020): « Taxation and Migration: Evidence and Policy Implications », *Journal of Economic Perspectives*, 34(2)

Marius Brülhart, Jonathan Gruber, Matthias Krapf, and Kurt Schmidheiny (2022) : « Behavioral Responses to Wealth Taxes: Evidence from Switzerland », *American Economic Journal: Economic Policy*, 14(4)

Linda Wu et Tzu-Ting Yang (2025) : « Behavioral Responses to Estate Taxation: Evidence from Taiwan », working paper.

Nathaniel Hendren, & Ben Sprung-Keyser (2020) : « A Unified Welfare Analysis of Government Policies », *The Quarterly Journal of Economics*, 135(3)

¹² Cette règle stipule qu'un contribuable préalablement établi en Suède reste résident fiscal et redevable de l'impôt en Suède jusqu'à cinq ans après son départ, sauf s'il est capable de démontrer avoir cessé tout lien économique significatif avec la Suède.

Annexes

A0. Données et stratégie d'identification

Données administratives POTE et ISF_IFI

L'étude de l'évolution des taux effectifs d'imposition en France, ainsi que des départs et retours, utilise pour source les données administratives POTE, qui regroupent les déclarations d'impôt sur le revenu des foyers fiscaux (formulaire 2042 et ses annexes) centralisées par la Direction générale des finances publiques. Ce fichier contient, pour chaque foyer imposable en France, l'ensemble des déclarations au titre de l'impôt sur le revenu. Ces données nous permettent, d'une part, de mesurer les revenus du capital déclarés de chaque foyer fiscal, en distinguant les revenus fonciers, des revenus dits « mobiliers », c'est-à-dire générés par du patrimoine financier (actions, contrats d'assurance vie, etc.). Nous pouvons ensuite estimer, pour chaque foyer, la somme des impôts payés (impôts sur le revenu, contribution exceptionnelle sur les hauts revenus, prélèvements sociaux), à partir des variables construites par la DGFIP, et en déduire des taux effectifs d'imposition, relative au revenu fiscal de référence. Afin d'intégrer à notre mesure de l'imposition effective les impôts payés au titre de l'ISF/IFI, nous apparions les données fiscales du fichier POTE à celles du fichier administratif ISF_IFI, qui recensent l'ensemble des déclarations ISF (puis IFI). Enfin, les données POTE nous permettent aussi d'identifier l'ensemble des départs et retours vers la France déclarés à l'administration fiscale, et d'en déduire par la suite des taux moyens de départs et de retours pour chaque année. Les données fiscales et de départs sont disponibles pour l'ensemble de notre période d'étude (2010-2019)¹³. Les données de retours, elles, ne sont disponibles qu'à partir de 2011.

Appariement BADS2A

Dans la seconde partie du focus, nous reprenons les estimations d'effets directs des départs d'actionnaires sur les entreprises détenues issus de [Bach et al. \(2023\)](#). Ces analyses s'appuient sur une base de données inédite construite par appariement en panel entre les déclarations fiscales personnelles (données POTE et ISF-IFI) et les données sur l'actionnariat individuel et l'état comptable des entreprises issues des liasses fiscales (BIC-RN, BIC-RSI, et BIC-IS), sur la période 2015-2021. Ce nouvel ensemble de données, développé lors d'une collaboration entre la DGFIP, le CASD et l'IPP, permet pour la première fois en France d'observer dans le temps les liens entre ménages et entreprises via l'actionnariat individuel, en identifiant les détenteurs de parts sociales.

Stratégie d'identification

Notre stratégie d'estimation réside dans la comparaison des évolutions de départs et retours de contribuables situés dans le haut de la distribution du patrimoine, et plus ou moins affectés par les chocs fiscaux décrits ci-dessus. L'objectif est ainsi de définir un groupe dit « traitement », fortement affecté par le choc fiscal, et un groupe « contrôle », peu ou pas affecté, tout en faisant en sorte que ces deux groupes soient le plus comparables possible dans leurs tendances naturelles de départs et de retours.

Suède (Jakobsen et al., 2024)

En Suède, les données administratives permettent d'estimer la valeur du patrimoine de l'ensemble de la population. A partir de ces données, [Jakobsen et al. \(2024\)](#) définissent comme groupe « traitement » le top 2% des patrimoines, dont l'intégralité des individus furent affecté par la réforme, et comme groupe « contrôle » le top 20-10% des patrimoines, dont aucun individu ne fut redevable de l'impôt sur le patrimoine avant sa suppression. Les estimations produites par [Jakobsen et al. \(2024\)](#) sont aussi robustes à l'utilisation de groupe traitement et contrôle alternatifs.

France

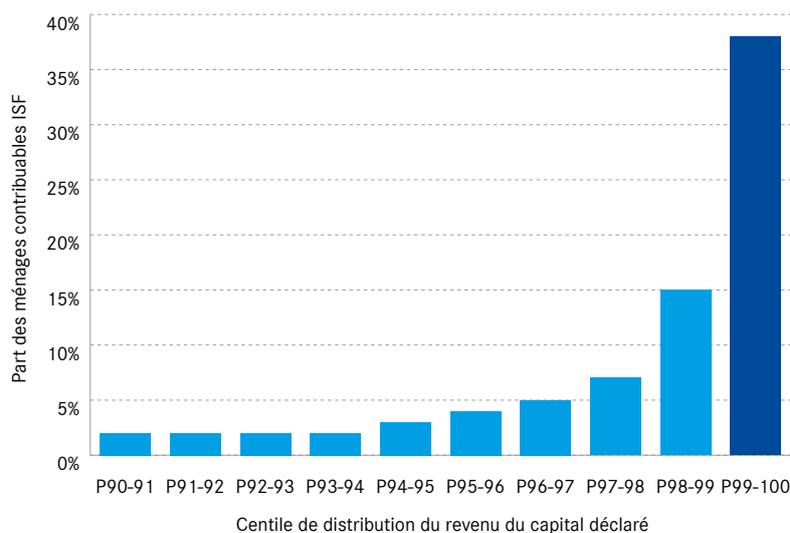
Pour la France, définir un groupe traitement et contrôle est plus difficile. D'une part, nous ne disposons pas de données cohérentes sur la période d'analyses qui nous permettent de mesurer le patrimoine détenu par chaque foyer¹⁴. D'autre part, les réformes fiscales considérées concernent à la fois le patrimoine détenu (suppression de l'ISF et instauration de

¹³ Les données ISF-IFI, bien que disponibles pour l'ensemble de la période 2010-2019, présentent des irrégularités pour l'année 2011, que nous excluons donc de notre analyse des taux effectifs d'imposition.

¹⁴ Les données ISF, permettant d'estimer la valeur totale du patrimoine taxable (immobilier et mobilier) ne sont par exemple disponible que jusqu'à sa suppression en 2017, après quoi seule la valeur du patrimoine immobilier n'est déclarée à l'administration. Les données de patrimoine issus des

l'IFI en 2017), et les revenus générés par le patrimoine (augmentation des prélèvements sociaux, suppression du PFL en 2013, instauration du PFU en 2018). Afin d'identifier les individus les plus susceptibles d'être impactés par l'ensemble des réformes mises en place en 2012-2013 et 2017-2018, nous nous basons sur la somme des revenus du capital déclarés. Ces revenus incluent l'ensemble des revenus du capital personnellement perçus et déclarés à l'administration fiscale. Cette mesure a plusieurs avantages : d'une part, elle est disponible de manière consistante sur l'ensemble de la période étudiée (2010-2019). D'autre part, celle-ci est une bonne mesure indirecte du niveau de patrimoine détenu. Ainsi, pour les années où nous disposons de données sur le patrimoine par les déclarations de l'impôt sur la fortune, nous observons une forte corrélation entre le niveau de patrimoine taxable et les revenus du capital, comme le montre la figure A0.1 ci-dessous. Enfin, le niveau de revenu du capital déclaré permet d'identifier des individus susceptibles d'être à la fois affectés par les réformes sur la fiscalité du patrimoine, et par celles sur la fiscalité des revenus générés par ce patrimoine.

Figure A0.1. Part de foyers contribuant à l'ISF par centile de distribution des revenus déclarés (2016)



Lecture : 38% des ménages appartenant au top 1% des revenus déclarés du capital sont redevables de l'ISF en 2016.

Source : Données POTE et ISF-IFI

Afin d'identifier les ménages les plus susceptibles d'être impactés par l'ensemble des réformes mises en place en 2012-2013 et 2017-2018, nous nous basons sur la somme des revenus du capital déclarés¹⁵, et définissons comme groupe d'étude les ménages appartenant au top 1% en termes de revenus du capital. Nous comparons ensuite parmi ce groupe les évolutions de départs et retours des individus fortement impactés par les réformes fiscales de 2012-2013 et 2017-2018, à celles d'individus plus faiblement affectés. L'impact relatif des réformes fiscales sur les différents ménages composant le top 1% est déterminé ici par la part des revenus du capital provenant de patrimoine financier (ou « mobilier »). Les individus fortement affectés sont ainsi définis comme les individus appartenant au top 1% des revenus du capital déclaré, et dont la part de revenu mobilier est supérieure à la part médiane observée dans le top 1%. Les individus plus faiblement affectés sont définis comme le reste du top 1%, c'est-à-dire comme les individus dont la part de revenu mobilier est inférieure à la part médiane observée dans le dernier centile des revenus du capital. Les contribuables déclarant des revenus du capital mobilier importants sont en effet les plus susceptibles d'être affectés par la suppression du PFL de 2013, l'instauration du PFU en 2018, ainsi que par les changements de taux de contributions sociales. Par ailleurs, la corrélation entre le revenu du capital et le patrimoine détenu en fait aussi une bonne méthode d'identification des individus les plus affectés par la réforme ISF-IFI de 2017.

A1. Évolution des taux effectifs d'imposition (France et Suède)

En France, le taux effectif d'imposition est calculé relativement au revenu fiscal de référence, et intègre dans son numérateur : (i) l'impôt sur le revenu, qu'il soit issu du barème général ou de prélèvements forfaitaires, (ii) les prélèvements

déclarations ISF comme IFI ne sont par ailleurs renseignées que pour les foyers imposables, ne permettant ainsi pas d'observer le patrimoine détenu par les foyers situés en dessous des seuils minimaux d'imposition.

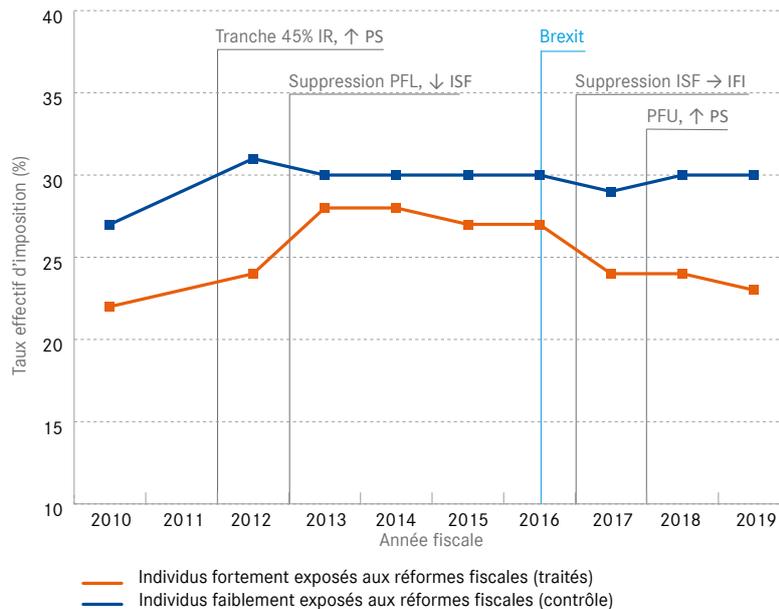
¹⁵ Ces revenus incluent l'ensemble des revenus du capital personnellement perçus et déclarés à l'administration fiscale. Ils n'incluent donc pas les revenus de sociétés non-distribués, dans le cadre d'une holding par exemple.

Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?

sociaux sur les revenus du capital, (iii) la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus, et enfin (iv) le montant payé au titre de l'ISF/IFI pour les foyers imposables.

En Suède, Jakobsen et al. (2024) estiment eux le taux effectif d'imposition relatif au patrimoine, notamment parce que la réforme considérée dans le cas suédois concerne exclusivement la fiscalité du patrimoine, alors que les réformes considérées dans le cas français concernent à la fois le patrimoine et les revenus générés par ce patrimoine (rendant ainsi l'utilisation de taux rapportés au revenu plus approprié). Le taux effectif d'imposition du patrimoine tel que mesuré en Suède correspond au total des impôts payés au titre de l'impôt sur le patrimoine, divisé par la valeur du patrimoine total déclaré par chaque foyer.

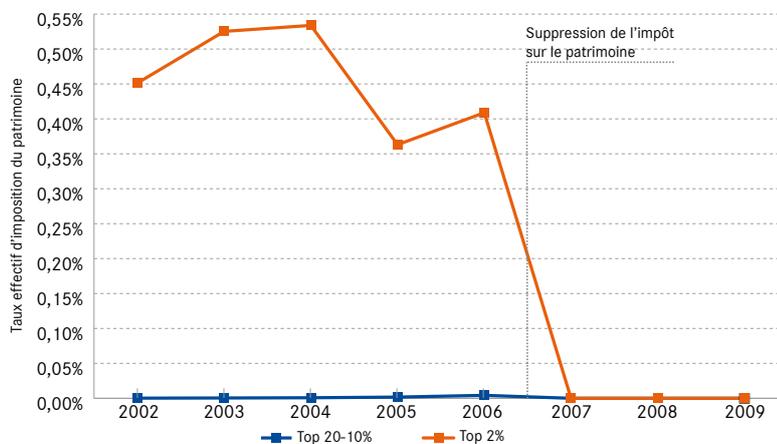
Figure A1.1. Évolution des taux effectifs d'imposition du revenu et du patrimoine en France (2010-2019)



Note : Cette figure présente l'évolution des taux effectifs d'imposition du revenu et du capital des individus des groupes de traitement et de contrôle. Les individus du groupe de traitement correspondent aux foyers fiscaux appartenant au top 1% des revenus du capital déclarés, et dont la part de revenu mobilier dans leur revenu du capital total est supérieure à la part médiane observée dans le top 1%. Ceux du groupe de contrôle correspondent aux foyers fiscaux du top 1% dont la part de revenu mobilier est inférieure à cette médiane. Le taux effectif d'imposition du revenu et du capital est estimé ici comme la somme des impôts sur le revenu personnel (impôt sur le revenu, prélèvements sociaux sur le revenu du capital, contribution exceptionnelle sur les hauts revenus), et des impôts sur le patrimoine (ISF jusqu'en 2016, puis IFI).

Source : Données POTE et ISF-IFI

Figure A1.2. Évolution des taux effectifs d'imposition du patrimoine en Suède (2001-2009)



Note : Les taux présentés ici correspondent à l'impôt sur le patrimoine, rapporté à la valeur du patrimoine déclaré (tandis que les taux français de la figure A1.1. sont exprimés en fonction du revenu fiscal de référence).

Source : Jakobsen et al. (2024)

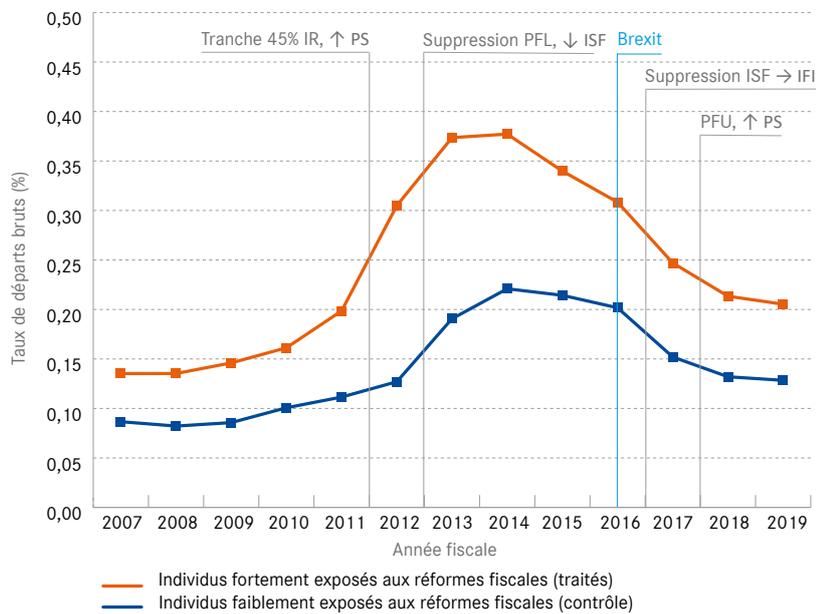
A2. Évolution des taux de départs et retours (France et Suède)

En France, nous observons sur la période 2007 à 2019 l'ensemble des départs déclarés à l'administration fiscale. Nous n'observons par contre pas les départs de résidents français qui n'auraient pas été déclarés fiscalement. Bien que pour les faibles revenus, il est probable qu'une large part des départs de France ne soient pas déclarés à l'administration fiscale, les départs des foyers appartenant au top 1% des revenus du capital devraient en très grande majorité être observés dans les données administratives fiscales, du fait des implications fiscales d'un départ pour des foyers largement imposables en France.

En Suède, les départs observés par [Jakobsen et al. \(2024\)](#) englobent l'ensemble des départs hors du pays, y compris pour les foyers peu ou pas imposables en Suède.

Évolution des départs

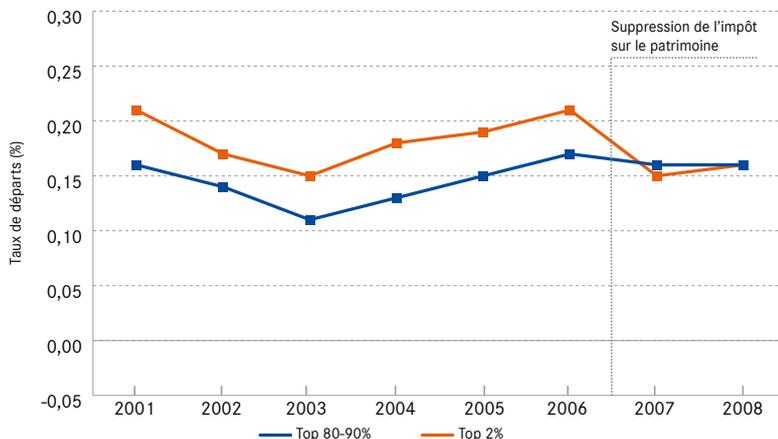
Figure A2.1. Évolution des taux de départs en France (2010-2019)



Notes : Cette figure présente l'évolution des taux de départs brut des individus des groupes de traitement et de contrôle. Les individus du groupe de traitement correspondent aux foyers fiscaux appartenant au top 1% des revenus du capital déclarés, et dont la part de revenu mobilier dans leur revenu du capital total est supérieure à la part médiane observée dans le top 1%. Ceux du groupe de contrôle correspondent aux foyers fiscaux du top 1% dont la part de revenu mobilier est inférieure à cette médiane. Le taux de départs brut correspond au nombre d'individus de chaque groupe déclarant déménager hors de France à l'administration fiscale durant l'année a, divisé par la population totale du groupe.

Source : Données fiscales POTE.

Figure A2.2. Évolution des taux de départs en Suède (2002-2009)



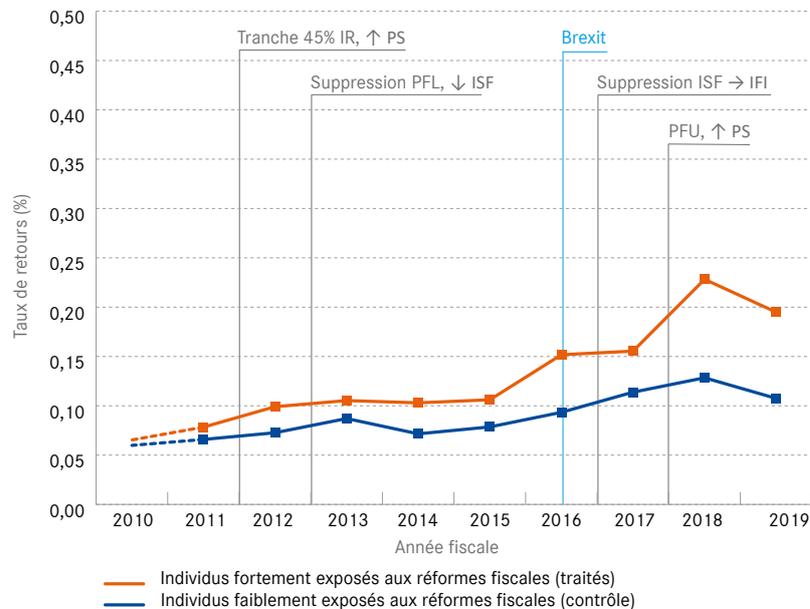
Source : [Jakobsen et al. \(2024\)](#).

Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?

Évolution des retours

En France, nous observons sur la période 2011 à 2019 l'ensemble des retours déclarés à l'administration fiscale. Nous ne disposons pas de données de retours pour la période 2007-2010. Comme pour les départs, nous n'observons pas les retours de résidents français qui n'auraient pas été déclaré fiscalement, mais arguons que ce type de retour devraient être minoritaires en haut de la distribution des revenus du capital déclarés. En Suède, les retours sont observables sur la période 2002-2014.

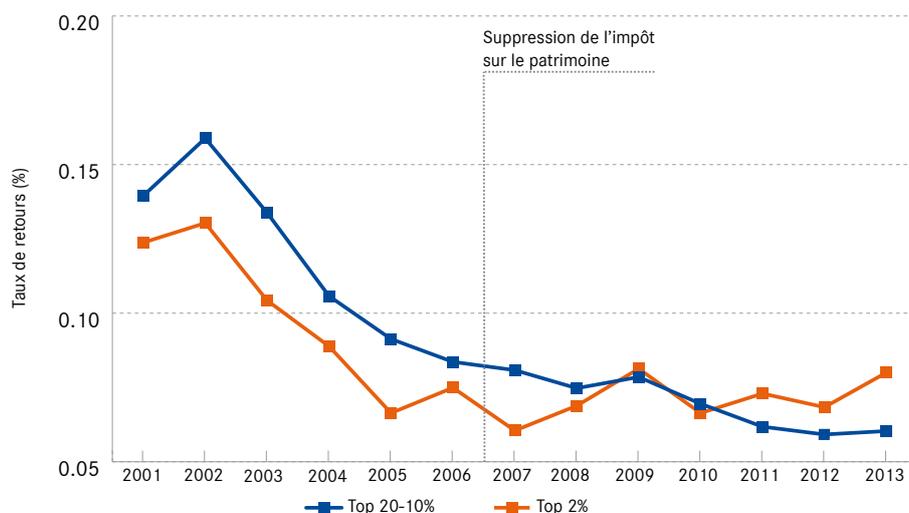
Figure A2.3. Évolution des taux de retours en France (2011-2019)



Notes : Cette figure présente l'évolution des taux de retours des individus des groupes de traitement et de contrôle. Les individus du groupe de traitement correspondent aux foyers fiscaux appartenant au top 1% des revenus du capital déclarés, et dont la part de revenu mobilier dans leur revenu du capital total est supérieure à la part médiane observée dans le top 1%. Ceux du groupe de contrôle correspondent aux foyers fiscaux du top 1% dont la part de revenu mobilier est inférieure à cette médiane. Le taux de retours correspond au nombre d'individus de chaque groupe déclarant déménager vers la France à l'administration fiscale durant l'année a, divisé par la population totale du groupe.

Source : Données fiscales POTE

Figure A2.4. Évolution des taux de retours en Suède (2002-2014)



Source : Jakobsen et al. (2024).

A3. Calculs des élasticités de flux et de stock

Estimation des effets des réformes fiscales sur les taux effectifs d'imposition par double différence

Nous estimons l'effet des réformes de la fiscalité du capital sur les taux effectifs d'impositions des foyers traités, relatif aux foyers contrôle par double différence, à l'aide du modèle de régression suivant :

$$t_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Post}_t + \alpha_2 \text{Traité}_i + \alpha_3 \text{Post}_t \times \text{Traité}_i + \varepsilon_{it}$$

Où :

- t_{it} correspond au taux effectif d'imposition sur le revenu et le patrimoine, tel que défini précédemment, pour chaque foyer fiscal i et année t .
- Post_t est un indicateur binaire égal à 1 si l'année t est postérieure ou égale à l'année choc fiscal étudié (2013 ou 2018)
- Traité_i est un indicateur binaire égal à 1 si le foyer fiscal i appartient au groupe traité, tel que précédemment défini (top 1% des revenus du capital, et dont la part de revenus mobiliers dans le revenu du capital total est supérieur à la part médiane du top 1%)

Pour l'estimation du choc de 2012-2013, nous incluons dans la régression les années 2010 à 2015. Pour l'estimation du choc de de 2017-2018, nous incluons dans la régression les années 2016 à 2019. L'effet moyen des réformes sur le taux effectif d'imposition du groupe de foyers fiscaux traités, relatif au groupe contrôle, est estimé par α_3 .

Estimation des effets des réformes fiscales sur les taux de départs et retours par double différence

Nous estimons l'effet des réformes de la fiscalité du capital sur les taux de départs et retours des foyers traités, relatif aux foyers contrôle par double différence, à l'aide des modèles de régression suivants :

$$\text{Départ}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Post}_t + \beta_2 \text{Traité}_i + \beta_3 \text{Post}_t \times \text{Traité}_i + \epsilon_{it}$$

$$\text{Retour}_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{Post}_t + \gamma_2 \text{Traité}_i + \gamma_3 \text{Post}_t \times \text{Traité}_i + e_{it}$$

Où :

- Départ_{it} (Retour_{it}) correspondent à un indicateur égal à 1 si le foyer fiscal i quitte (revient) fiscalement durant l'année fiscale t
- Post_t est un indicateur binaire égal à 1 si l'année t est postérieure ou égale à l'année choc fiscal étudié (2013 ou 2018)
- Traité_i est un indicateur binaire égal à 1 si le foyer fiscal i appartient au groupe traité, tel que précédemment défini (top 1% des revenus du capital, et dont la part de revenus mobiliers dans le revenu du capital total est supérieur à la part médiane du top 1%)

Pour l'estimation du choc de 2012-2013, nous considérons deux scénarios d'estimation pour l'effet des taux de départs :

- Une borne basse, en incluant seulement l'année 2015 dans la période post-réforme, (là où la réponse de départ est la plus basse, hors effet Brexit à partir de 2016).
- Une borne haute, en incluant seulement l'année 2013 dans la période post-réforme, (là où la réponse de départ est la plus haute).

S'agissant des retours, nous faisons ici l'hypothèse d'un effet nul, du fait de la tendance croissante de retours sur la période.

Pour l'estimation du choc de 2017-2018, nous considérons aussi deux scénarios d'estimation pour l'effet sur les taux de retours :

- Une borne basse, faisant l'hypothèse que les tendances de retours observées sur la période 2012-2016 se seraient prolongées sur la période 2017-2019 en l'absence de réforme. Pour ce faire, nous :

1. Calculons la tendance moyenne de retours des deux groupes sur la période 2012-2016,
2. Prédisons les taux de retours moyens « contrefactuels » en extrapolant cette tendance sur la période 2017-2019

Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?

3. Soustrayons ces taux moyens contrefactuels à l'indicateur Retour_{it} avant d'estimer la régression ci-dessus.
 - Une borne haute, faisant l'hypothèse que ces tendances se serait dissipées en 2017-2019 (autrement dit, que la différence de retours entre les traités et contrôle seraient restée à son niveau de 2016). Cela revient à estimer le modèle de double différence sans ajuster préalablement l'indicateur Retour_{it} .

S'agissant des départs, le scénario borne basse donnant ici un effet négatif de la fiscalité sur les départs, nous ne considérons que le scénario sans prolongement des tendances (borne haute), et prenons 0 comme borne basse.

Les effets sur les départs nets sont ensuite estimés comme la somme des effets de départs et retours de scénario d'estimation.

Calcul de l'élasticité et semi-élasticité de flux

L'élasticité de la population de hauts patrimoines, net de flux de départ nets, relative au revenu net d'impôt, peut être calculée de la manière suivante :

$$\varepsilon = \frac{\frac{\Delta\tau}{1-\tau}}{\frac{\Delta t}{1-t}} \approx \frac{\Delta\tau}{\Delta t}$$

Où :

$\Delta\tau$ = Effet du choc fiscal sur les taux de départs nets = Effet du choc fiscal sur les taux de départs bruts (pp) - effet du choc fiscal sur les taux de retours (pp)

$1-\tau$ = 1 - Taux de départ net moyen (approximé à 1)

Δt = Effet du choc fiscal sur les taux effectifs d'imposition du revenu (IR+PS+ISF)/RFR

t = Taux effectif d'imposition du revenu (IR+PS+ISF)/RFR du groupe contrôle l'année précédant le choc (soit 2011 ou 2016)

Cette élasticité peut être interprétée de la façon suivante : une diminution de 1% du revenu net d'impôt pour les hauts patrimoines entraînerait le départ annuel de ε % des hauts patrimoines résidant fiscalement en France.

On peut aussi calculer la semi-élasticité du flux de départs nets relatif au taux effectif d'imposition, dont l'interprétation est plus intuitive :

$$s\varepsilon = \frac{\frac{\Delta\tau}{1-\tau}}{\Delta t} \approx \frac{\Delta\tau}{\Delta t}$$

Cette semi-élasticité peut être interprétée de la façon suivante : une augmentation de 1 point de pourcentage de l'imposition des revenus des hauts patrimoines entraînerait le départ annuel de $s\varepsilon$ % des hauts patrimoines résidant fiscalement en France.

Calcul de l'élasticité de stock

Les flux annuels de départs nets provoqués par la hausse de la fiscalité s'accumulant avec le temps, il nous faut trouver une méthode pour les additionner, afin d'obtenir l'élasticité dite « de stock ». Pour ce faire, nous reprenons l'approche développée par Jakobsen et al. (2024), qui calcule à partir du renouvellement naturel de la population de hauts patrimoines en Suède un facteur de conversion flux-stock T , estimé à 15.1, de telle manière que :

L'élasticité de stock relatif au revenu net d'impôt peut être estimée comme :

$$\varepsilon S = \varepsilon * \frac{15.1 + 1}{2}$$

L'interprétation de cette élasticité est la suivante : une diminution de 1% du revenu net d'impôt pour les hauts patrimoines entraînerait l'exil à long terme de εS % des hauts patrimoines qui auraient autrement résidé fiscalement en France.

Similairement, on peut aussi calculer la semi-élasticité de stock relatif au taux effectif d'imposition :

$$s\varepsilon S = s\varepsilon * \frac{15.1 + 1}{2}$$

Cette semi-élasticité peut être interprétée de la façon suivante : une augmentation de 1 point de pourcentage de l'imposition des revenus des hauts patrimoines entraînerait l'exil à long terme de ses % des hauts patrimoines qui auraient autrement résidé fiscalement en France.

Décomposition des calculs d'élasticité

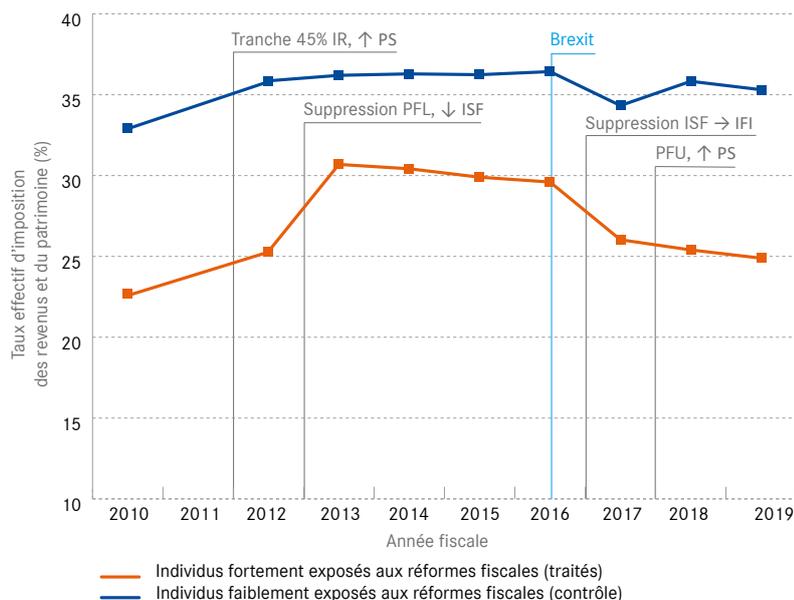
Année	Effet choc sur taux départs nets (reduced form)	Net du taux de départ net	Effet choc sur taux effectif d'imposition (first stage)	Net du taux d'imposition	Semi élasticité de flux	Élasticité de flux	Semi élasticité de stock	Élasticité de stock
	$\Delta\tau$ (pp)	$1 - \tau$	Δt (pp)	$1 - t$	$s\epsilon = [\Delta\tau / (1 - \tau)] / \Delta t$	$\epsilon = [\Delta\tau / (1 - \tau)] / [\Delta t / (1 - t)]$	$s\epsilon^*$ ((15,1+1)/2)	ϵ^* ((15,1+1)/2)
2012 (borne basse)	+0,0382 pp	≈1	+3,281 pp	78,407%	0,012 %	0,009 %	0,094 %	0,073 %
2012 (borne haute)	+0,0946 pp	≈1	+3,281 pp	78,407%	0,029 %	0,023 %	0,232 %	0,182 %
2017 (borne basse)	-0,0101 pp	≈1	-3,468 pp	73,010%	0,003 %	0,002 %	0,023 %	0,017 %
2017 (borne haute)	-0,0697 pp	≈1	-3,468 pp	73,010%	0,020 %	0,014 %	0,158 %	0,115 %

A4. Analyse d'hétérogénéité : élasticité du top 0,5%

Dans cette section, nous répliquons les analyses présentées dans la section 1 du focus, ainsi que les sections A1 à A3 de cet appendice, en se focalisant cette fois sur le top 0,5% des revenus, plutôt que sur le top 1%. Les ménages traités correspondent ainsi désormais aux ménages appartenant au top 0,5% des revenus déclarés du capital et dont la part de revenu mobilier est supérieur à la médiane du top 0,5%, tandis que les ménages de contrôle correspondent aux ménages du top 0,5% dont la part de revenu mobilier est inférieur à cette médiane.

Évolution des taux effectifs d'imposition sur le revenu et capital, top 0,5%

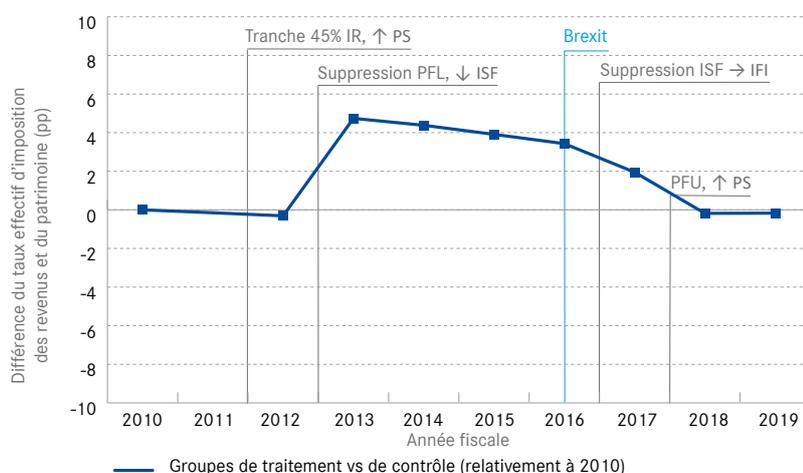
Figure A4.1. Taux effectif d'imposition des revenus et du patrimoine (%)



Note : Cette figure présente l'évolution des taux effectifs d'imposition du revenu et du capital des individus des groupes de traitement et de contrôle. Les individus du groupe de traitement correspondent aux foyers fiscaux appartenant au top 0,5% des revenus du capital déclarés, et dont la part de revenu mobilier dans leur revenu du capital total est supérieure à la part médiane observée dans le top 0,5%. Les individus du groupe de contrôle sont les foyers fiscaux du top 0,5% dont la part de revenu mobilier est inférieure à cette médiane. Le taux effectif d'imposition du revenu et du capital est estimé ici comme la somme des impôts sur le revenu personnel (impôt sur le revenu, prélèvements sociaux sur le revenu du capital, contribution exceptionnelle sur les hauts revenus), et des impôts sur le patrimoine (ISF jusqu'en 2016, puis IFI).

Source : Données POTE et ISF-IFI.

Figure A4.2. Delta d'évolution des taux d'imposition sur le revenu et capital en France, top 0,5% (2010-2019)



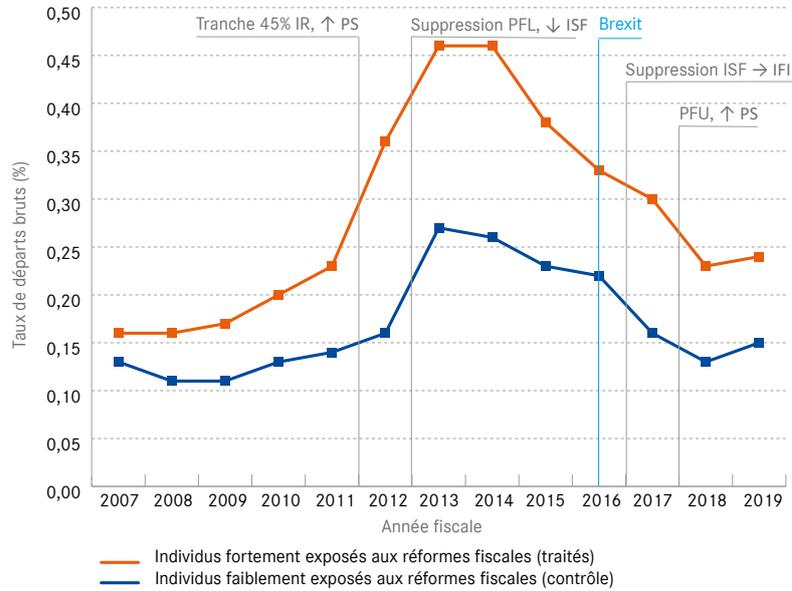
Notes : Cette figure présente l'évolution de la différence des taux d'imposition sur le revenu et le capital entre individus des groupes de traitement et de contrôle. Les individus du groupe de traitement correspondent aux foyers fiscaux appartenant au top 0,5% des revenus du capital déclarés, et dont la part de revenu mobilier dans leur revenu du capital total est supérieure à la part médiane observée dans le top 0,5%. Les individus du groupe de contrôle correspondent aux foyers fiscaux du top 0,5% dont la part de revenu mobilier est inférieure à cette

médiane. Le taux de retour correspond au nombre d'individu de chaque groupe déclarant déménager vers la France à l'administration fiscale durant l'année a, divisé par la population totale du groupe. La différence de taux de retour entre les individus traités et contrôle est exprimée relative à son niveau de 2010. **Lecture** : le taux d'imposition des individus du groupe de traitement a augmenté de 4,7 points de pourcentage de plus que celui du groupe de contrôle entre 2010 et 2013.

Source : Données fiscales POTE

Évolution des départs, top 0,5%

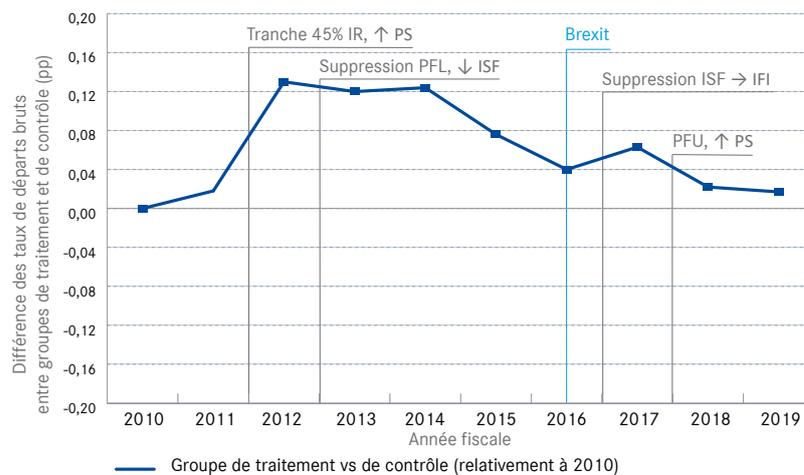
Figure A4.3. Évolution des taux de départs en France, top 0,5% (2007-2019)



Notes : Cette figure présente l'évolution des taux de départ brut des individus des groupes de traitement et de contrôle. Les individus du groupe de traitement correspondent aux foyers fiscaux appartenant au top 0,5% des revenus du capital déclarés, et dont la part de revenu mobilier dans leur revenu du capital total est supérieure à la part médiane observée dans le top 0,5%. Les individus du groupe de contrôle sont les foyers fiscaux du top 0,5% dont la part de revenu mobilier est inférieure à cette médiane. Le taux de départ brut correspond au nombre d'individus de chaque groupe déclarant déménager hors de France à l'administration fiscale durant l'année a, divisé par la population totale du groupe.

Source : Données fiscales POTE

Figure A4.4. Delta d'évolution des taux de départs en France, top 0,5% (2010-2019)



Notes : Cette figure présente l'évolution de la différence de taux de départs brut entre individus des groupes de traitement et de contrôle. Les individus du groupe de traitement correspondent aux foyers fiscaux appartenant au top 0,5% des revenus du capital déclarés, et dont la part de revenu mobilier dans leur revenu du capital total est supérieure à la part médiane observée dans le top 0,5%. Ceux du groupe de contrôle sont les foyers fiscaux du top 0,5% dont la part de revenu mobilier est inférieure à cette médiane. Le taux de retours correspond au nombre d'individus de chaque groupe déclarant déménager hors de France à l'administration fiscale durant l'année a, divisé par la population totale du groupe. La différence de taux de départs entre les individus de chaque groupe est exprimée relative à son niveau de 2010.

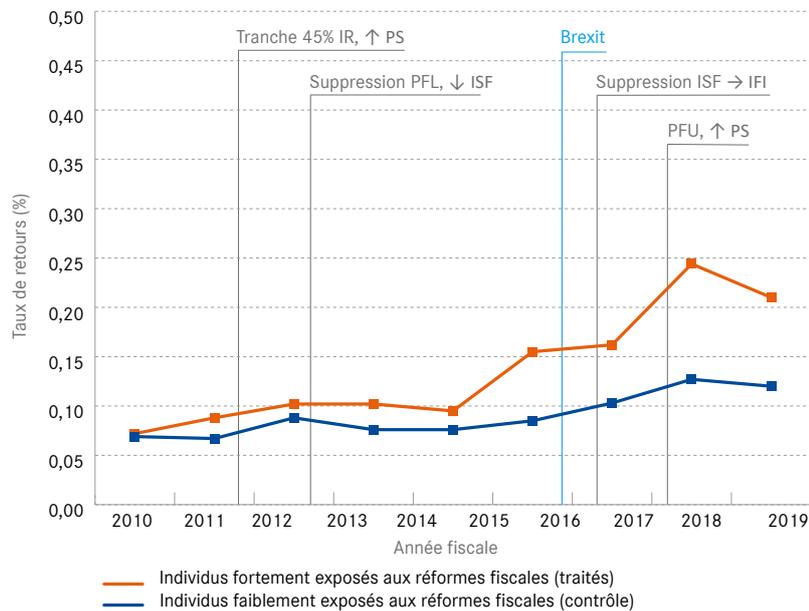
Lecture : le taux de départs a augmenté de 0,13 point de pourcentage de plus pour les individus du groupe de traitement que pour ceux du groupe de contrôle entre 2010 et 2013.

Source : Données fiscales POTE

Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?

Évolution des retours, top 0,5%

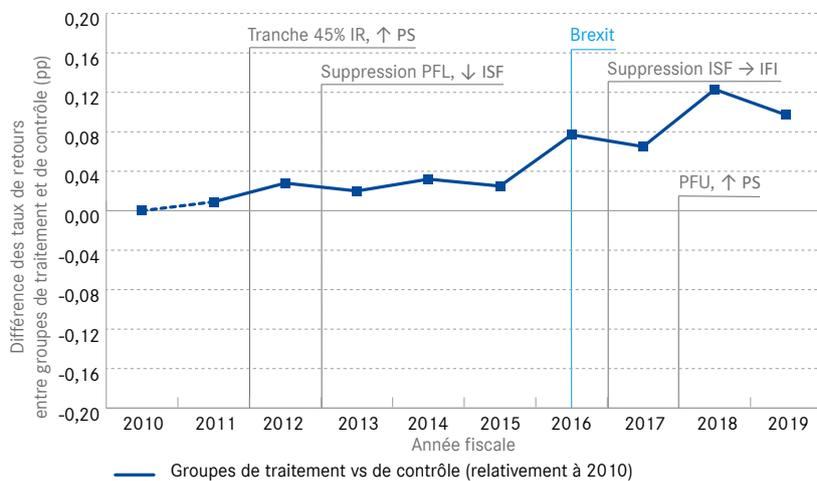
Figure A4.5. Évolution des taux de retours en France, top 0,5% (2010-2019)



Notes : Cette figure présente l'évolution des taux de retours des individus des groupes de traitement et de contrôle. Les individus du groupe de traitement correspondent aux foyers fiscaux appartenant au top 0,5% des revenus du capital déclarés, et dont la part de revenu mobilier dans leur revenu du capital total est supérieure à la part médiane observée dans le top 0,5%. Les individus du groupe de contrôle sont les foyers fiscaux du top 0,5% dont la part de revenu mobilier est inférieure à cette médiane. Le taux de retour correspond au nombre d'individus de chaque groupe déclarant déménager vers la France à l'administration fiscale durant l'année a, divisé par la population totale du groupe.

Source : Données fiscales POTE

Figure A4.6. Delta d'évolution des taux de retours en France, top 0,5% (2010-2019)



Notes : Cette figure présente l'évolution de la différence de taux de retours entre individus des groupes de traitement et de contrôle. Les individus du groupe de traitement correspondent aux foyers fiscaux appartenant au top 0,5% des revenus du capital déclarés, et dont la part de revenu mobilier dans leur revenu du capital total est supérieure à la part médiane observée dans le top 0,5%. Ceux du groupe de contrôle sont les foyers fiscaux du top 0,5% dont la part de revenu mobilier est inférieure à cette médiane. Le taux de retours correspond au nombre d'individus de chaque groupe déclarant déménager vers la France à l'administration fiscale durant l'année a, divisé par la population totale du groupe. La différence de taux de retours entre les individus des deux groupes est exprimée relativement à son niveau de 2010.

Lecture : le taux de retours a augmenté de 0,1 point de pourcentage de plus pour les individus du groupe de traitement que ceux du groupe de contrôle entre 2010 et 2019.

Source : Données fiscales POTE

Décomposition des calculs d'élasticité, top 0,5%

Table A4.1. Décomposition des calculs d'élasticité, top 0,5%

Année	Effet choc sur taux départs nets (reduced form)	Net du taux de départs net	Effet choc sur taux effectif d'imposition (first stage)	Net du taux d'imposition	Semi-élasticité de flux	Élasticité de flux	Semi-élasticité de stock	Élasticité de stock
	$\Delta\tau$ (pp)	$1 - \tau$	Δt (pp)	$1 - t$	$s\varepsilon = [\Delta\tau / (1 - \tau)] / \Delta t$	$\varepsilon = [\Delta\tau / (1 - \tau)] / [\Delta t / (1 - t)]$	$s\varepsilon^*$ ((15,1+1)/2)	ε^* ((15,1+1)/2)
2012 (borne basse)	+0,0582 pp	≈1	+4,341 pp	67 %	0,013 %	0,010 %	0,108 %	0,083 %
2012 (borne haute)	+0,0992 pp	≈1	+4,341 pp	67 %	0,023 %	0,018 %	0,184 %	0,142 %
2017 (borne basse)	0 pp	≈1	-3,600 pp	64 %	0 %	0 %	0 %	0 %
2017 (borne haute)	-0,0647 pp	≈1	-3,600 pp	64 %	0,018 %	0,013 %	0,145 %	0,102 %

A5. Calculs des effets économiques agrégés

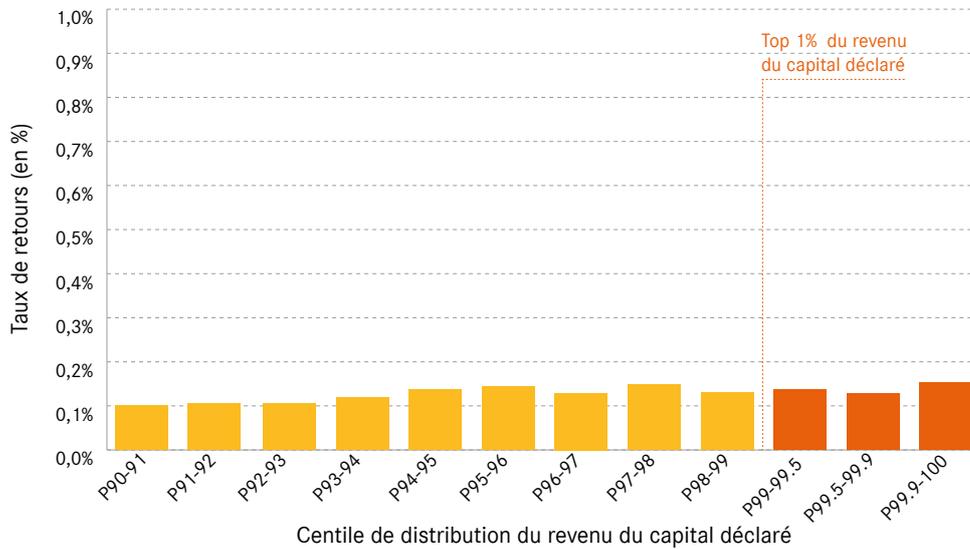
Les effets économiques agrégés induits par l'exil fiscal sont calculés avec le produit suivant :

Effet = Semi-élasticité (stock) × Effet net départ × Part top 1 % × scénario de choc fiscal (+ 2,6 ou + 5,2pp)

	Semi-élasticité de migration (borne haute) (a)	Effet net du départ (b)	Part des entreprises détenues par le top 1 % (c)	Effet global d'une augmentation de 2 milliards d'euros de recette fiscales réparties sur le top 1 % (+2.6pp)	Effet global d'une augmentation de 4 milliards d'euros de recette fiscales réparties sur le top 1 % (+5.2pp)
Chiffre d'affaire	.23%	-12,4%	19,6%	0,014%	0,029%
Valeur ajoutée	.23%	-13,3%	22,5%	0,027%	0,053%
Masse salariale	.23%	-21,3%	20,9%	0,018%	0,036%

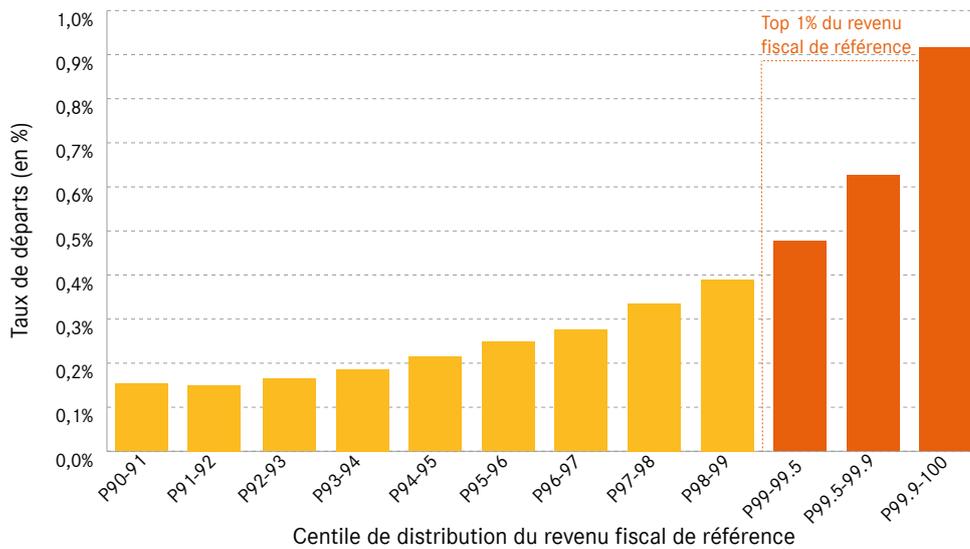
A6. Analyses supplémentaires

Figure A6.1 Taux de retours moyen par centile de revenu du capital, 2017



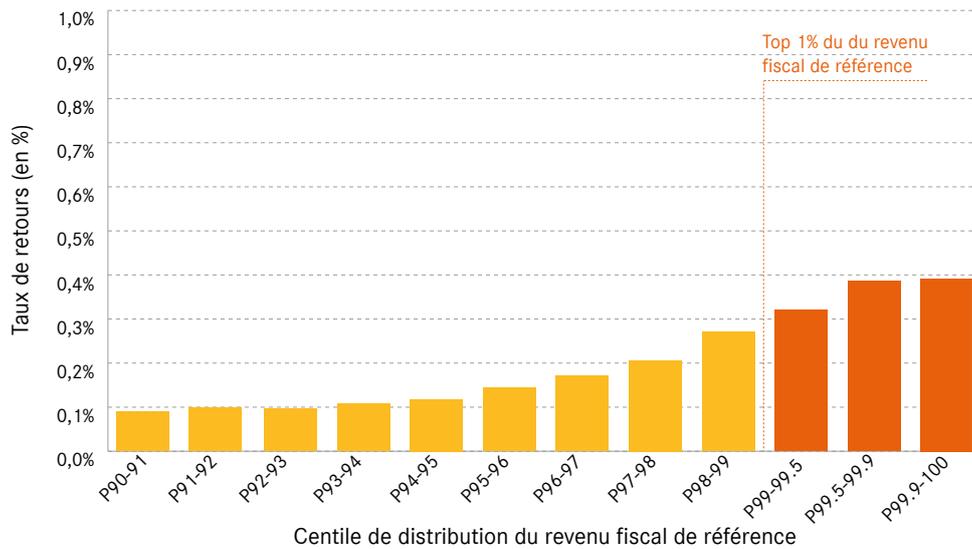
Source : Données fiscales POTE

Figure A6.2. Taux de départs brut moyen par centile de revenu fiscal de référence, 2017



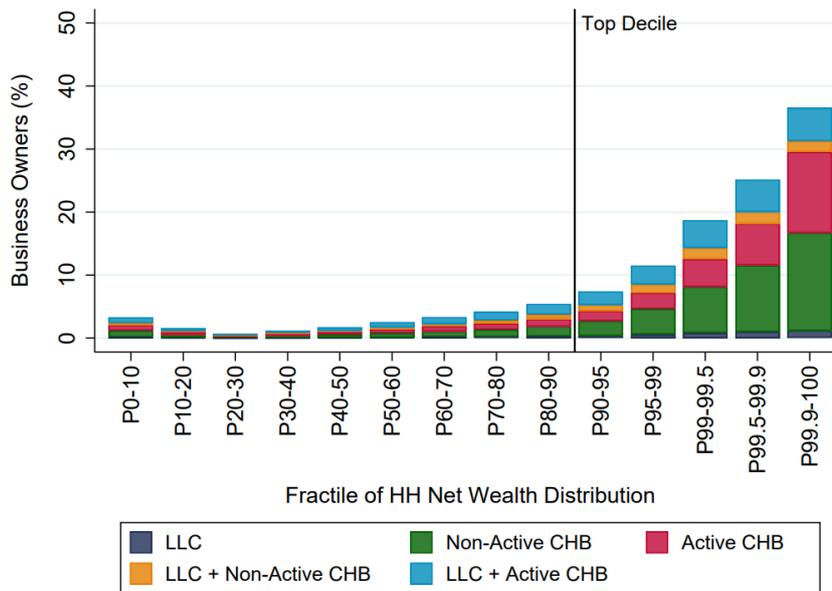
Source : Données fiscales POTE

Figure A6.3. Taux de retours moyen par centile de revenu fiscal de référence, 2017



Source : Données fiscales POTE

Figure A6.4. Détention d'entreprises par centile de patrimoine, Suède (1999-2006)



Source : Jakobsen et al. (2024).