

## Point de vue

# Les gros dividendes se sont maintenus en 2020, les plus-values mobilières sont en repli

par Clément Dherbécourt,  
département Société et politiques sociales

20 octobre 2022

### Introduction

La France a connu en 2020 une baisse d'activité économique d'une ampleur inédite depuis la seconde guerre mondiale. Pour autant, les revenus des ménages se sont maintenus<sup>1</sup>, du fait de l'augmentation massive des dépenses publiques, en direction des entreprises et des ménages. Certaines catégories ont évidemment subi plus que d'autres les conséquences économiques de la pandémie de Covid-19 : les indépendants ont par exemple subi une baisse des revenus significative, tandis que les salariés ont été épargnés en moyenne<sup>2</sup>. L'année 2020 a été inédite pour les détenteurs de capitaux mobiliers, impactant les revenus versés par les sociétés dont ils sont actionnaires, ainsi que la valorisation de ces dernières. Ce choc a été atténué par les mesures de soutien public aux entreprises, mais ses effets sur le revenu des actionnaires ont été encore peu étudiés.

Ce billet se concentre sur les détenteurs de capitaux mobiliers générant des revenus soumis à l'impôt sur le revenu (IR). Il vise à éclairer les travaux du comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital. Ce comité, hébergé par France Stratégie, évalue l'impact des réformes de l'ISF/IFI et du prélèvement forfaitaire unique (PFU) sur les recettes fiscales, les revenus des ménages et l'activité économique. À ce titre, il a publié des données sur le volume et la concentration des revenus du capital au gré des réformes de 2012 et 2017. Le présent billet actualise ces données pour l'année 2020.

Les dernières remontées de données de l'impôt sur le revenu permettent de se faire une idée précise de l'évolution des revenus perçus par les ménages détenteurs de capital mobilier en 2020.

---

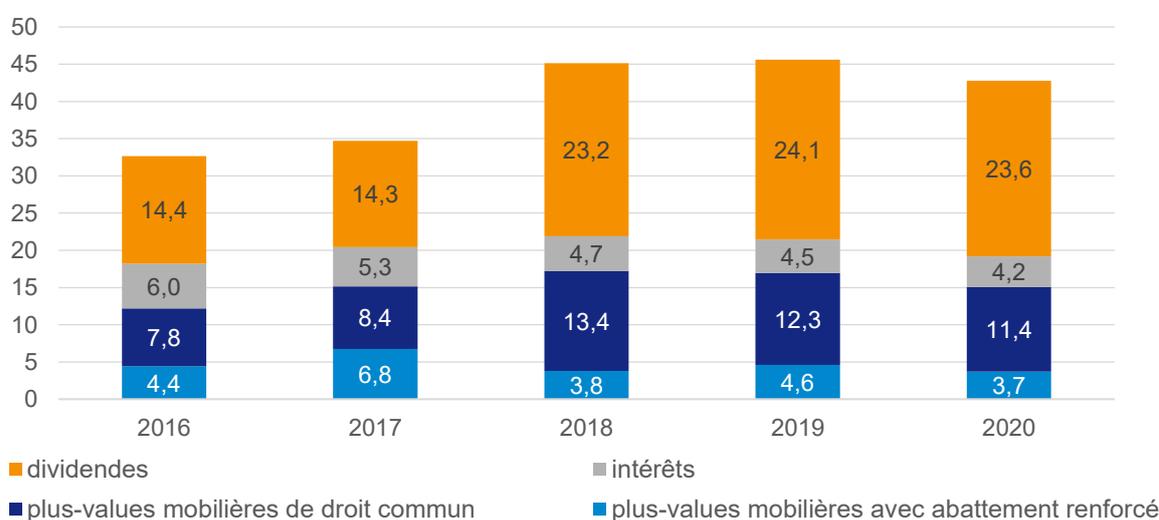
<sup>1</sup> Selon l'Insee, le revenu des ménages a augmenté de 0,4 % en 2020, alors que le PIB a chuté de 7,9 % cette même année. Voir Cochard A. et Cuvilliez J. (2021), « [En 2020, la consommation des ménages chute, tandis que le pouvoir d'achat résiste](#) », *Insee Première*, n° 1864, juin.

<sup>2</sup> Les bénéficiaires industriels et commerciaux ont baissé de 7,6 % entre 2019 et 2020, les salaires et traitements ont augmenté de 2,4 %. Voir Loiseau R. (2022), « [L'impôt sur les revenus perçus en 2020](#) », *DGFIP Statistiques*, n° 7, mai.

## 1. En 2020, le niveau et la concentration des dividendes déclarés est comparable à 2018 et 2019

En 2020, les dividendes déclarés à l'IR se sont maintenus à un niveau comparable à celui des deux années précédentes (23,6 milliards d'euros, contre 24,2 milliards en 2019 et 23,2 milliards en 2018, voir graphique 1). Les plus-values mobilières, de droit commun ou avec abattement renforcé, se sont élevées à 15 milliards d'euros en 2020, en repli de 2 milliards environ par rapport à 2018 et 2019. Enfin, les intérêts se sont élevés à 4,2 milliards d'euros, contre 4,6 milliards en moyenne les deux années précédentes, suivant la baisse tendancielle des taux d'intérêt constatée depuis plusieurs années<sup>3</sup>. Par rapport à 2016-2017, les dividendes sont plus élevés de 9 milliards d'euros en 2020 (+60 %) et l'ensemble des revenus du capital éligibles au PFU de 7 milliards d'euros (+21 %).

Graphique 1 – Montants des revenus du capital soumis à l'IR puis éligibles au PFU (en milliards d'euros)



Note : les revenus du capital éligibles au PFU depuis 2018 étaient taxés au barème de l'impôt sur le revenu en 2016 et 2017.

Source : calculs de l'auteur, à partir des données POTE 2017, 2018, 2019 et 2020 de la DGFIP

Comme l'ont montré les deux précédents rapports du comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital<sup>4</sup>, un petit nombre de ménages concentre la plus grande partie des volumes de revenus de capitaux mobiliers. C'est particulièrement vrai pour les plus-values mobilières – qui sont des revenus non récurrents perçus lors des ventes d'actions et de sociétés – mais c'est également le cas des dividendes déclarés à l'impôt sur le revenu, et dans une moindre mesure pour les intérêts. Par rapport à 2018 et 2019, le niveau de concentration des revenus éligibles au PFU a relativement peu évolué en 2020 (voir tableau 1).

<sup>3</sup> Tous les dividendes, intérêts et plus-values perçus par les ménages ne sont pas éligibles au PFU (dividendes des sociétés soumises à l'IR ; dividendes, intérêts et plus-values versés sur PEA et contrats d'assurance-vie). À titre d'exemple, les dividendes reçus par les ménages hors champ PFU représentaient 16 milliards d'euros en 2016 et 2017 et 16,7 milliards d'euros en moyenne entre 2018 et 2020, avec un pic à 18 milliards d'euros en 2019 (source : calculs de l'auteur à partir des données de comptabilité nationale).

<sup>4</sup> France Stratégie (2020), [Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital – Deuxième rapport](#), octobre ; France Stratégie (2021), [Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital – Troisième rapport](#), octobre.

La concentration des dividendes est très stable en 2020 par rapport aux deux années précédentes. 64 % des dividendes sont perçus par des foyers déclarant plus de 100 000 euros de dividendes en 2020, un niveau comparable à celui de 2018-2019 (63 %) et beaucoup plus élevé qu'en 2017 (44 %). Les montants de dividendes supérieurs à 1 million d'euros comptent pour 24 % du total en 2020, contre 26 % en 2018-2019, soit plus de deux fois plus qu'en 2017 (10 %). En 2020, 62 % des dividendes ont été perçus par les 0,1 % des foyers percevant le plus de dividendes (39 000 foyers) et 30 % par les 0,01 % (3 900 foyers).

On note une légère baisse de la concentration des plus-values mobilières en 2020 par rapport aux deux années précédentes. En 2020, les montants supérieurs à 1 million d'euros constituent 59 % du total des plus-values mobilières de droit commun et 54 % pour les plus-values avec abattement renforcé, contre respectivement 62 % et 61 % en 2019<sup>5</sup>. La baisse des plus-values entre 2019 et 2020 s'explique essentiellement par celle des plus-values supérieures à 1 million d'euros. En 2020, les 0,01 % des foyers percevant le plus de plus-values mobilières de droit commun (3 900 foyers) concentrent 71 % du montant total. Ce chiffre s'élève à 91 % pour les plus-values avec abattement renforcé. Par rapport à 2017, la part du 0,01 % dans le total des plus-values mobilières de droit commun est en hausse, celle des plus-values avec abattement renforcé est stable.

La distribution des intérêts, beaucoup moins concentrée que celle des autres types de revenus du capital, a peu évolué depuis 2017.

**Tableau 1 – Distribution des revenus de capitaux mobiliers éligibles au PFU entre 2017 et 2020 (valeurs arrondies)**

Dividendes	% des foyers concernés				Montants en millions d'euros				Montants en % du total national			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
0 à 100 €	93,81 %	93,85 %	93,74 %	94,97 %	116	113	111	95	1 %	0 %	0 %	0 %
100 € à 1 000 €	4,59 %	4,49 %	4,55 %	3,61 %	522	517	541	412	4 %	2 %	2 %	2 %
1 000 € à 10 000 €	1,01 %	1,00 %	1,01 %	0,77 %	1 303	1 297	1 337	1 077	9 %	6 %	6 %	5 %
10 000 € à 100 000 €	0,53 %	0,56 %	0,58 %	0,54 %	6 013	6 632	7 100	6 856	42 %	29 %	29 %	29 %
100 000 € à 1 000 000 €	0,06 %	0,09 %	0,10 %	0,10 %	4 890	8 294	9 155	9 484	34 %	36 %	38 %	40 %
> 1 000 000 €	0,00 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	1 437	6 393	5 899	5 666	10 %	28 %	24 %	24 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>14 282</b>	<b>23 246</b>	<b>24 143</b>	<b>23 590</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Intérêts	% des foyers concernés				Montants en millions				Montants en % du total national			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
0 à 100 €	89,75 %	90,59 %	91,16 %	92,02 %	123	122	123	121	2 %	3 %	3 %	3 %
100 € à 1 000 €	6,89 %	6,38 %	6,11 %	5,49 %	1 011	933	899	830	19 %	20 %	20 %	20 %
1 000 € à 10 000 €	3,25 %	2,93 %	2,64 %	2,41 %	3 302	2 963	2 718	2 500	62 %	63 %	61 %	60 %
10 000 € à 100 000 €	0,12 %	0,09 %	0,09 %	0,08 %	767	597	599	610	14 %	13 %	13 %	15 %
100 000 € à 1 000 000 €	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	77	66	91	85	1 %	1 %	2 %	2 %
> 1 000 000 €	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	15	9	53	11	0 %	0 %	1 %	0 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>5 294</b>	<b>4 691</b>	<b>4 483</b>	<b>4 156</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

<sup>5</sup> Certaines plus-values mobilières font l'objet d'abattement renforcé pour durée de détention ou lors d'une cession à la retraite du dirigeant. Une partie de ces plus-values n'est pas éligible au PFU, mais déclarée au barème de l'impôt sur le revenu.

Plus-values de droit commun	% des foyers concernés				Montants en millions				Montants en % du total national			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
0 à 100 €	99,46 %	99,65 %	99,68 %	99,68 %	1	0	1	0	0 %	0 %	0 %	0 %
100 € à 1 000 €	0,15 %	0,08 %	0,08 %	0,07 %	26	14	14	13	0 %	0 %	0 %	0 %
1 000 € à 10 000 €	0,24 %	0,15 %	0,13 %	0,13 %	349	224	195	208	4 %	2 %	2 %	2 %
10 000 € à 100 000 €	0,12 %	0,09 %	0,08 %	0,09 %	1 403	1 077	1 095	1 133	17 %	8 %	9 %	10 %
100 000 € à 1 000 000 €	0,03 %	0,03 %	0,03 %	0,03 %	2 762	3 091	3 356	3 257	33 %	23 %	27 %	29 %
> 1 000 000 €	0,00 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	3 831	8 998	7 680	6 747	46 %	67 %	62 %	59 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>8 372</b>	<b>13 405</b>	<b>12 341</b>	<b>11 359</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Plus-values avec abattement forcé	% des foyers concernés				Montants en millions				Montants en % du total national			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
0 à 100 €	99,96 %	99,97 %	99,97 %	99,98 %	0	0	0	0	0 %	0 %	0 %	0 %
100 € à 1 000 €	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0	0	0	0	0 %	0 %	0 %	0 %
1 000 € à 10 000 €	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	6	6	5	5	0 %	0 %	0 %	0 %
10 000 € à 100 000 €	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	213	169	175	163	3 %	4 %	4 %	4 %
100 000 € à 1 000 000 €	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	2 275	1 507	1 622	1 519	34 %	40 %	35 %	41 %
> 1 000 000 €	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	4 271	2 114	2 817	2 005	63 %	56 %	61 %	54 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>6 765</b>	<b>3 796</b>	<b>4 619</b>	<b>3 692</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Note : les pourcentages de foyers concernés de ce tableau sont arrondis et ne permettent pas de déterminer avec précision la part des fractiles extrêmes pour chaque type de revenu.

Lecture : environ 0,01 % des foyers ont déclaré plus de 1 million d'euros de dividendes en 2020, pour un montant global de 5,7 milliards d'euros, soit 24 % du total des dividendes déclarés par l'ensemble des foyers fiscaux.

Source : calculs de l'auteur, à partir des données POTE 2017, 2018, 2019 et 2020 de la DGFIP

## 2. La hausse des dividendes depuis 2018 ne semble pas liée à un phénomène de redénomination des revenus

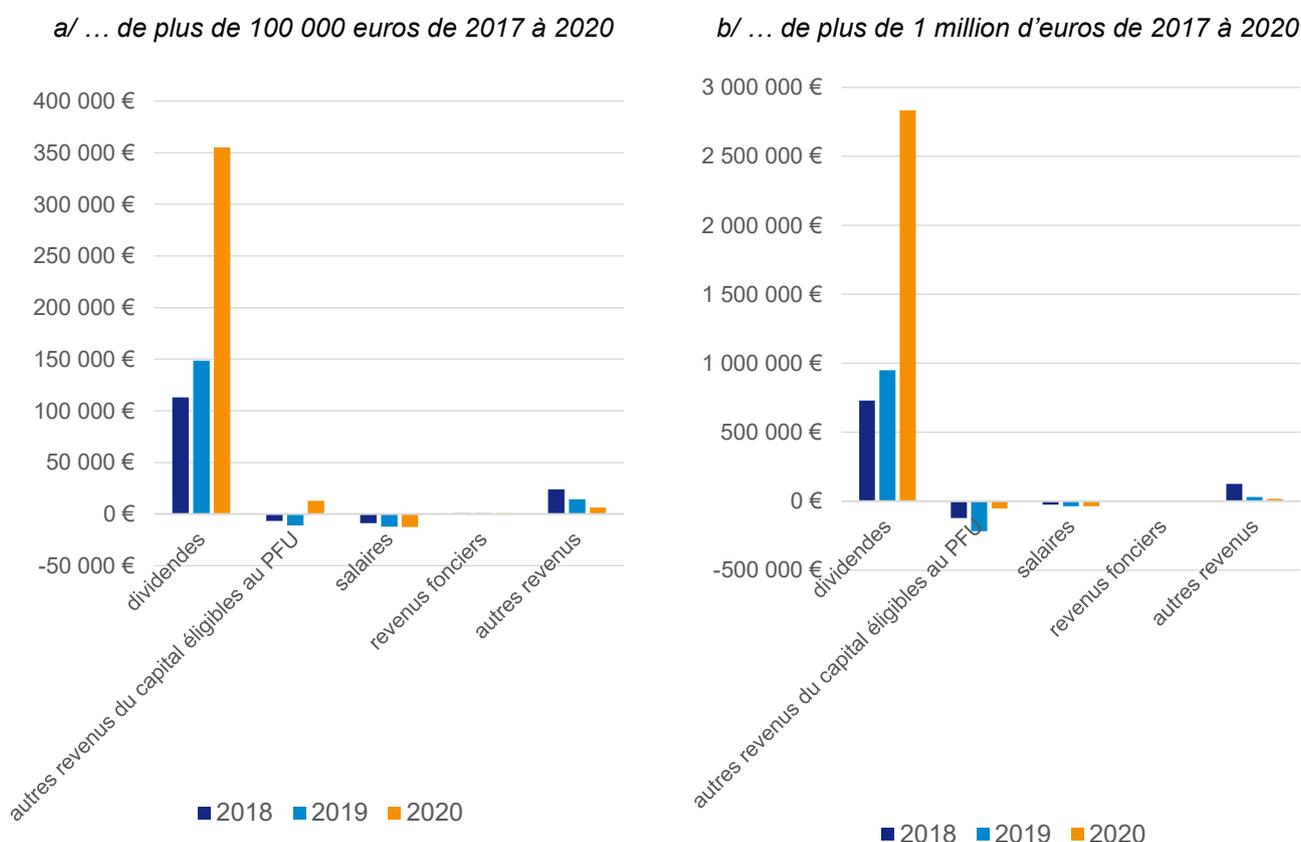
Le dernier rapport du comité d'évaluation de la fiscalité du capital<sup>6</sup> démontre que la forte poussée des dividendes, constatée à partir de 2018, provient d'un surcroît de dividendes versé par les entreprises contrôlées directement par des personnes physiques. Elle est le fait d'un faible nombre de foyers fiscaux, dont les dividendes ont fortement augmenté, et ne semble pas liée à un phénomène de redénomination de revenus déjà existant. Les données de 2020 confirment ces deux derniers points. La totalité de la hausse des dividendes entre 2017 et 2020 est obtenue rien qu'avec les foyers dont les dividendes ont augmenté de 100 000 euros et plus entre ces deux dates<sup>7</sup>. Pour ces foyers, on ne constate pas de baisse significative des autres types de revenu au cours du temps (voir graphique 2). Les foyers fiscaux dont les dividendes ont augmenté de plus de 100 000 euros ou plus de 1 million d'euros entre 2017 et 2020 ont vu les salaires, revenus fonciers et autres revenus évoluer dans des proportions négligeables. C'était le

<sup>6</sup> France Stratégie (2021), [Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital – Troisième rapport](#), op. cit.

<sup>7</sup> Ce qui ne signifie pas évidemment qu'il n'y a pas eu d'autre foyers dont les dividendes ont augmenté, ces augmentations ayant pu être compensées par des baisses.

cas en 2018 et 2019, alors que les dividendes avaient commencé à augmenter pour ces ménages, c'est toujours le cas en 2020 lors de la forte poussée de leurs dividendes. La piste de la redénomination des revenus pour expliquer la hausse des dividendes constatée entre 2017 et 2020 semble donc toujours à exclure à ce stade.

**Graphique 2 – Évolution des revenus entre 2017 et 2020 des foyers dont les dividendes ont augmenté...**



Champ : foyers fiscaux constitués des mêmes déclarants de 2017 à 2020.

Lecture : parmi les foyers fiscaux dont les dividendes ont augmenté de plus de 100 000 euros entre 2017 et 2020, les salaires ont baissé de 9 000 euros en 2018 par rapport à 2017 et de 12 000 euros en 2019 et 2020 par rapport à 2017.

Source : calculs de l'auteur, à partir des données POTE 2017, 2018, 2019 et 2020 de la DGFIP

### 3. La baisse des plus-values mobilières en 2020 est concentrée au sein des 0,1 % les plus aisés

L'année 2020 a été marquée par une baisse de 6,5 % des revenus du capital éligibles au PFU par rapport à 2019, qui s'explique essentiellement par le repli de 2 milliards des plus-values mobilières (-11 %). Cette baisse s'est concentrée essentiellement chez les 0,1 % des foyers les plus aisés, soit les 39 000 foyers disposant du revenu par part fiscale le plus élevé<sup>8</sup> (voir graphique 2).

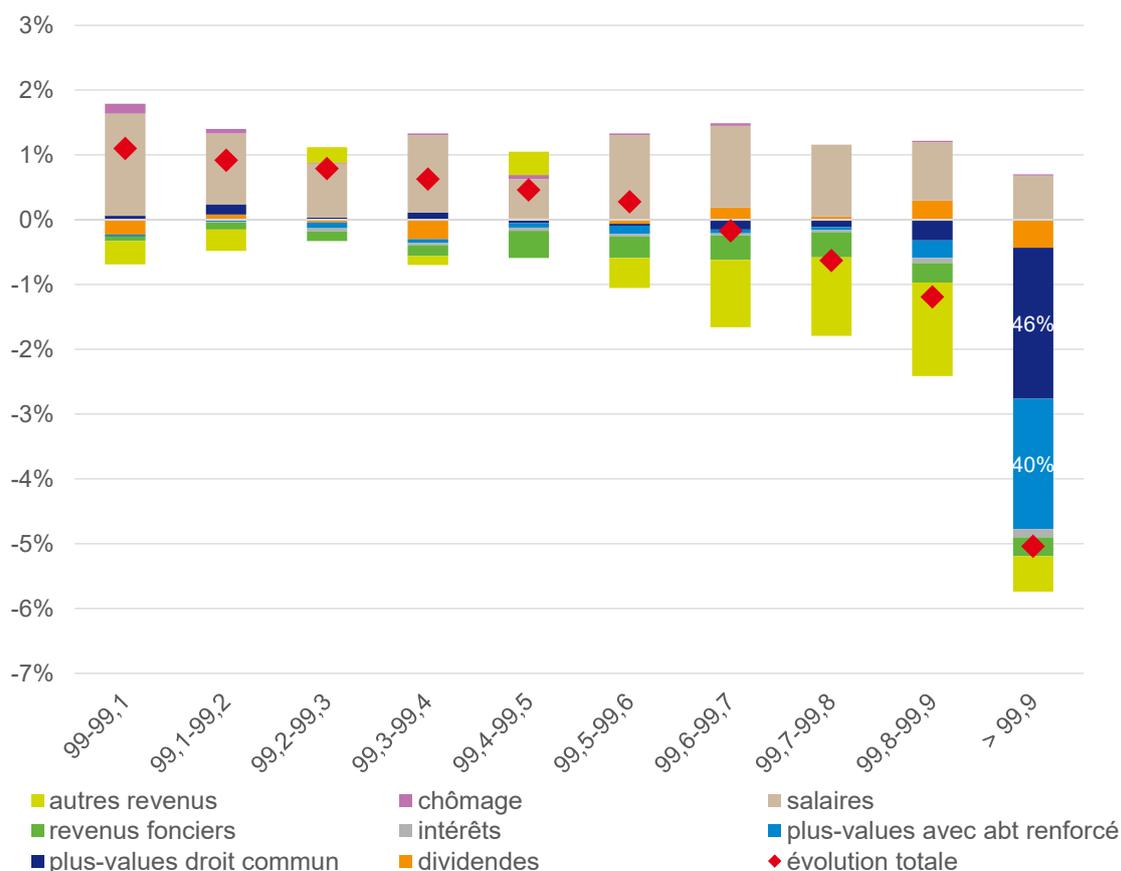
En moyenne, les 0,1 % des foyers les plus aisés de 2020 ont un revenu fiscal de référence (RFR) inférieur de 5 % à celui des 0,1 % les plus aisés de 2019 (588 000 euros en 2020 versus 630 000 euros en 2019). 86 % de cet écart s'explique

<sup>8</sup> Ces 39 000 foyers étant renouvelés en partie d'une année sur l'autre.

par des montants de plus-values mobilières inférieures (46 % de l'écart pour les plus-values de droit commun, 40 % pour les plus-values avec abattement renforcé). Les autres catégories de revenu du capital (intérêts, dividendes), les revenus fonciers et les autres revenus non salariaux ont également contribué à la baisse des revenus des 0,1 % des foyers les plus aisés, mais dans une proportion plus faible. On note que le revenu moyen des 0,1 % les plus aisés de 2020 reste supérieur de 8,5 % au niveau observé en 2017 en euros constants.

Au sein des 1 % les plus riches, et à l'exclusion des 0,1 % les plus aisés, l'évolution des revenus du capital éligibles au PFU n'a eu qu'un impact marginal sur l'évolution du revenu.

**Graphique 3 – Décomposition comptable de l'évolution entre 2019 et 2020 des revenus déclarés par les foyers les plus aisés**



Note : les foyers fiscaux sont classés selon le montant de RFR par part fiscale, chaque groupe de revenu contient le même nombre de parts fiscales.

Lecture : le RFR des 0,1 % des foyers les plus aisés de 2020 (soit 39 000 foyers environ) est inférieur de 5 % de celui des 0,1 % les plus aisés de 2019. 46 % de cette baisse est due à l'évolution des plus-values mobilières de droit commun.

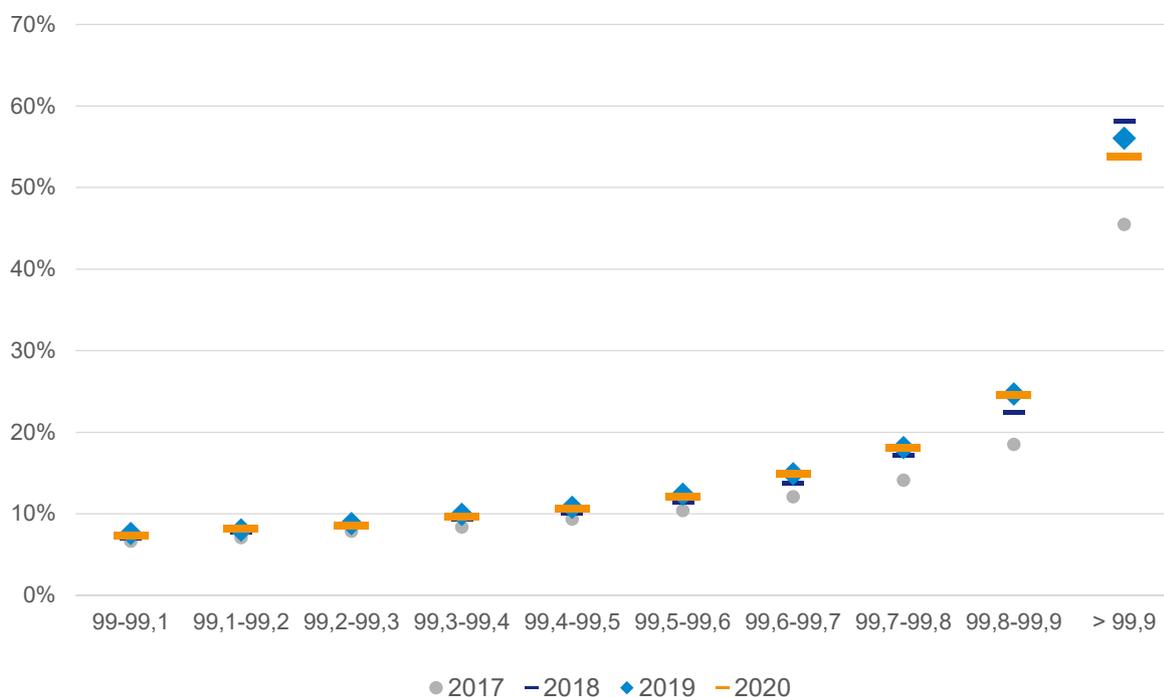
Source : calculs de l'auteur à partir des données POTE 2019 et 2020 de la DGFIP

#### 4. Les revenus du capital éligibles au PFU constituent plus de la moitié des revenus des 0,1 % les plus aisés

En dépit du repli des plus-values mobilières, les revenus du capital éligibles au PFU constituent toujours plus de la moitié des revenus déclarés par les 0,1 % les plus aisés en 2020. La part des revenus éligibles au PFU est de dix points plus élevée en 2020 par rapport à 2017 (voir graphique 4). Pour les autres catégories de revenu au sein du

1 % les plus aisés, la part des revenus éligibles au PFU est comprise entre 7 % à 25 %. En 2020, cette part s'est maintenue au niveau record de 2019.

**Graphique 4 – Part des revenus du capital éligibles au PFU dans le revenu total au sein des 1 % des foyers les plus aisés**



Note : les foyers sont classés selon le RFR par part, chaque groupe de revenu contient le même nombre de parts fiscales.

Lecture : en 2020, les revenus du capital éligibles au PFU représentent 54 % du revenu des 0,1 % des foyers les plus aisés.

Source : calculs de l'auteur à partir des données POTE 2017, 2018, 2019 et 2020 de la DGFIP

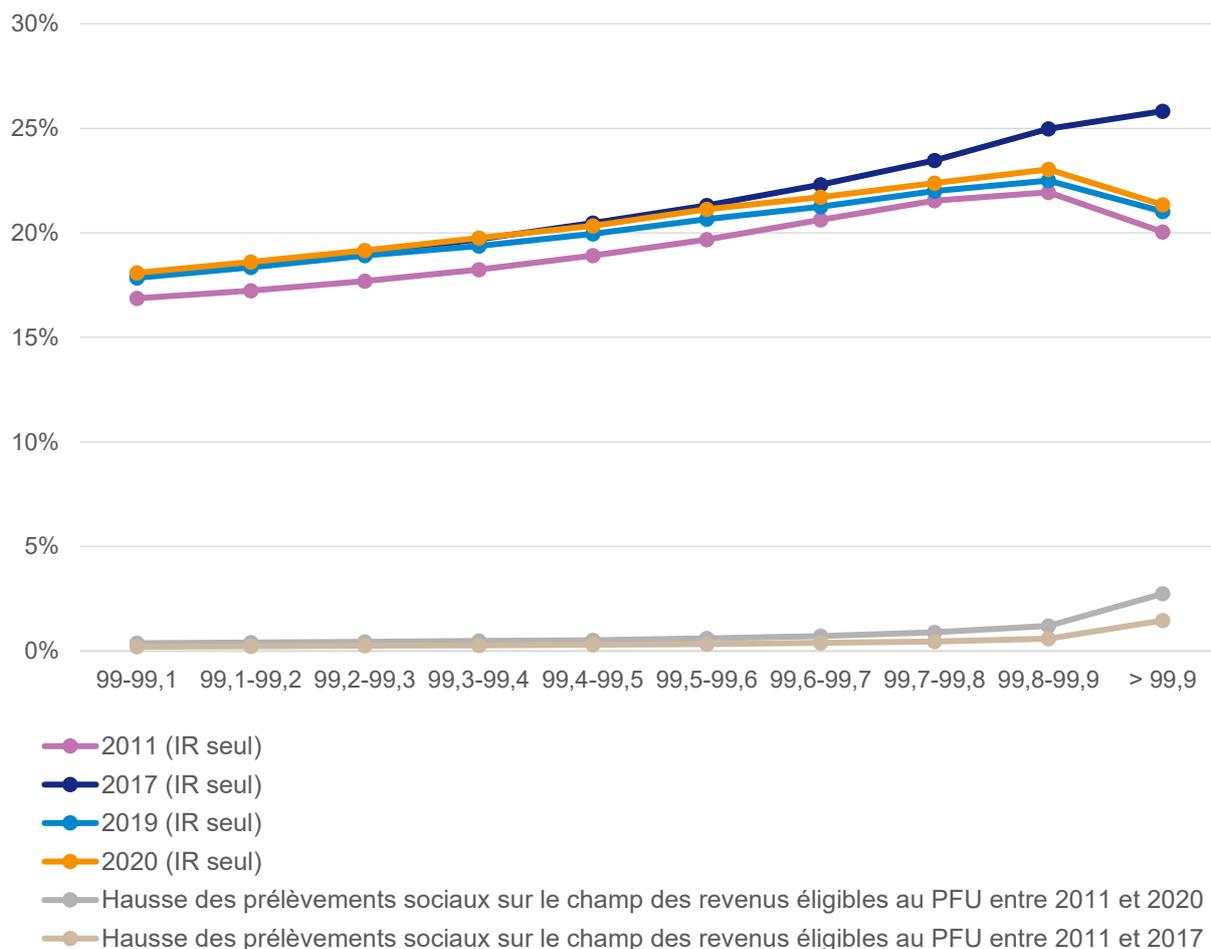
## 5. Le taux d'imposition des hauts revenus est stable en 2020 par rapport à 2019

Le taux d'imposition moyen des foyers les plus aisés au titre de l'impôt sur le revenu a augmenté légèrement en 2020 par rapport à 2019, de l'ordre d'un demi-point (voir graphique 5).

Comparé à 2017, dernière année d'imposition des revenus du capital au barème de l'impôt sur le revenu, le taux d'imposition à l'IR des derniers fractiles des foyers est en baisse en 2020, et ce d'autant plus qu'on s'élève dans l'échelle des revenus. Pour les 0,1 % des foyers les plus aisés, le taux d'imposition a baissé de 4,5 points entre ces deux dates.

En 2020, le taux d'imposition des hauts revenus au titre de l'IR se situe toujours à un niveau supérieur à celui observé juste avant la barémisation des revenus du capital en 2012. La hausse est plus nette encore si l'on tient compte des hausses de prélèvements sociaux sur les revenus du capital mises en place entre 2011 et 2019 (+2,5 points d'impôt pour les 0,1 % les plus aisés).

**Graphique 5 – Évolution du taux d'imposition au titre de l'IR selon le niveau de revenu**



Note : les foyers sont classés selon le RFR par part, chaque groupe de revenu contient le même nombre de parts fiscales.

Lecture : le taux d'imposition moyen des 0,1 % des foyers les plus aisés en 2020 s'élève à 21,3 % ; la hausse de taux de prélèvements sociaux sur les revenus éligibles au PFU entre 2011 et 2020 représente 2,6 points de RFR en 2020.

Source : calculs de l'auteur à partir des données POTE 2011, 2017, 2019 et 2020 de la DGFIP

# Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital

## Actualisation des données disponibles

Octobre 2022

**Le comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital a été installé à France Stratégie en décembre 2018, c'est-à-dire un an après le lancement de l'instauration d'un prélèvement forfaitaire unique (PFU) sur les revenus de l'épargne, et le remplacement de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) par un impôt recentré sur la fortune immobilière (IFI). En outre, la baisse de l'impôt sur les sociétés (IS), complémentaire de ces transformations, a été programmée, avec un taux normal de 25 % pour toutes les entreprises à partir de 2022. Trois rapports ont été publiés en 2019, 2020 et 2021. La présidence du comité est désormais assurée par Cédric Audenis, commissaire général adjoint de France Stratégie, qui prend la suite de Fabrice Lenglard.**

Afin d'apporter des éclairages complémentaires sur les effets des réformes de la fiscalité du capital, le comité a souhaité financer de nouveaux projets de recherche avec l'appel à projets de recherche lancé par France Stratégie au printemps 2022. L'institut des politiques publiques (IPP) a été retenu à l'issue de l'examen des offres, avec un projet qui portera sur les axes suivants :

- les effets diffus sur l'économie du PFU et/ou de la transformation de l'ISF en IFI ;
- l'impact spécifique sur la dynamique de créations d'entreprises ainsi que sur le financement des entreprises en croissance du PFU et/ou de la transformation de l'ISF en IFI ;
- les conséquences sur la trajectoire des entreprises de l'expatriation/impatriation de leurs propriétaires.

Les travaux de l'IPP seront finalisés en septembre 2023, et viendront alimenter le prochain rapport du comité d'évaluation en octobre 2023.

En attendant, le comité a demandé aux administrations d'actualiser les principales données disponibles, qui sont ici synthétisées (voir les documents joints<sup>1</sup> pour une analyse plus détaillée).

### 1. Concernant le positionnement de la France en comparaison internationale

Exprimés en pourcentage du PIB, les prélèvements sur le capital en France – soit l'ensemble des prélèvements sur les ménages et les entreprises au titre d'une détention, d'un revenu ou d'une transmission de patrimoine – s'établissent en 2020 au même niveau qu'en 2017, le dynamisme des assiettes taxées compensant les baisses de taux d'imposition engagées depuis 2018.

---

<sup>1</sup> Voir Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital (2022), « Actualisation des données disponibles », Complément n° 1, « [Les dernières données sur la position de la France en matière de recettes de fiscalité sur le capital](#) » (6 p.), Complément n° 2, « [Départs et retours des redevables de l'IFI depuis 2018](#) » (10 p.) et Complément n° 3, « [Contexte macrofinancier](#) » (5 p.), octobre. Voir également Dherbécourt C. (2022), « [Les gros dividendes se sont maintenus en 2020, les plus-values immobilières sont en repli](#) », France Stratégie, *Point de vue*, octobre.

Ils demeurent parmi les plus élevés en termes de standards internationaux. Ceci s'inscrit dans un contexte plus général où, pour financer le niveau de nos dépenses publiques et notamment de nos dépenses de protection sociale, le taux de l'ensemble des prélèvements obligatoires en France est plus élevé qu'ailleurs. En 2020, les recettes de taxation sur le capital représentent 23 % des prélèvements obligatoires, contre une moyenne de 20 % dans l'Union européenne.

## 2. Concernant l'évolution du contexte macrofinancier en France

L'observation des grandes variables économiques – croissance, investissement, flux de placements financiers des ménages, etc. – avant et après les réformes ne suffit pas pour conclure sur l'effet réel de ces réformes. En particulier, il n'est pas possible d'estimer par ce seul moyen si la suppression de l'ISF a permis une réorientation de l'épargne des contribuables concernés vers le financement des entreprises. Les fluctuations des variables agrégées résultent de l'addition de multiples facteurs, de natures très diverses, en particulier depuis 2020 avec la crise liée à la pandémie de Covid-19. Cela posé, voici ce qu'on observe en 2021 :

- les flux de placements financiers des ménages restent à un niveau élevé en 2021 à 166 milliards d'euros (contre un flux d'environ 200 milliards en 2020 et 110 milliards en 2018-2019). Au sein de ce total, les placements en actions (détenues directement ou indirectement) et en assurance-vie en unités de compte se montent à 54 milliards en 2021, soit 33 % des placements financiers des ménages, une part supérieure à celle observée habituellement ;
- pour les sociétés non financières, les flux de financement en actions sont à nouveau en hausse en 2021, les émissions d'actions non cotées étant largement supérieures à leur moyenne passée (98 milliards contre 55 milliards), les émissions d'actions cotées restant proches de leur moyenne passée (18 milliards contre 13 milliards).

## 3. Concernant l'évolution de la distribution des revenus de capitaux mobiliers et des patrimoines en France depuis 2018

En 2020, les dividendes éligibles au PFU se sont maintenus à un niveau comparable à celui des deux années précédentes (23,6 milliards d'euros, contre 24,2 milliards en 2019 et 23,2 milliards en 2018), en nette hausse par rapport à 2017 (14,3 milliards d'euros). Les plus-values mobilières, de droit commun ou avec abattement renforcé, se sont élevées à 15 milliards d'euros en 2020, en repli de 2 milliards environ par rapport à 2018 et 2019. Enfin, les intérêts se sont élevés en 2020 à 4,2 milliards d'euros, contre 4,6 milliards en moyenne les deux années précédentes, suivant la baisse tendancielle des taux d'intérêt constatée depuis plusieurs années. L'ensemble de ces revenus du capital est en hausse de 7 milliards d'euros (+21 %) en 2020 par rapport à 2017, et en baisse de 2 milliards d'euros par rapport à 2019 (-6,5 %).

Comme l'ont montré les deux précédents rapports du comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital<sup>2</sup>, un petit nombre de ménages concentre la plus grande partie des volumes de revenus de capitaux mobiliers. C'est particulièrement vrai pour les plus-values mobilières perçues lors des ventes d'actions, mais c'est également le cas des dividendes éligibles au PFU, et dans une moindre mesure pour les intérêts. Par rapport à 2018 et 2019, le niveau de concentration de ces revenus a relativement peu évolué en 2020.

---

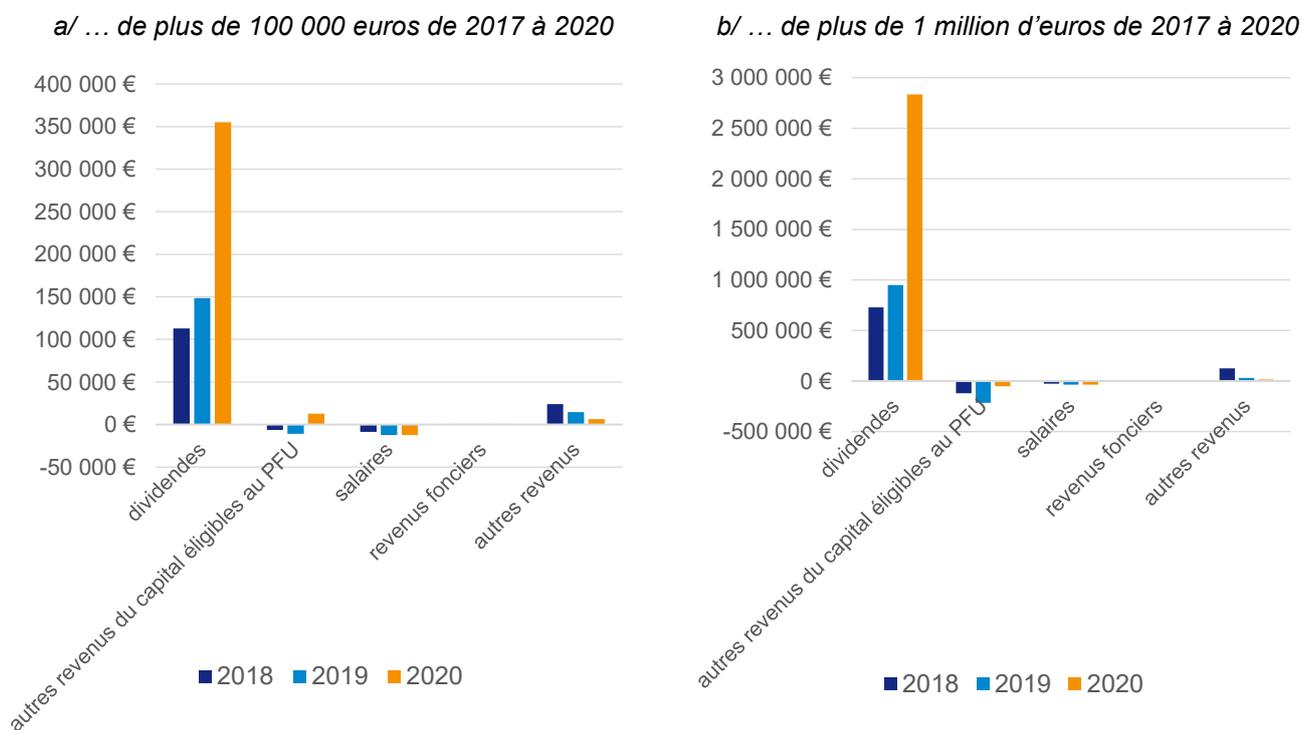
<sup>2</sup> France Stratégie (2020), *Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital – Deuxième rapport*, octobre ; France Stratégie (2021), *Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital – Troisième rapport*, octobre.

La concentration des dividendes éligibles au PFU est très stable en 2020, par rapport aux deux années précédentes. 64 % des dividendes sont perçus par des foyers déclarant plus de 100 000 euros de dividendes en 2020, un niveau comparable à celui de 2018-2019 (63 %) et beaucoup plus élevé qu'en 2017 (44 %). Les montants de dividendes supérieurs à 1 million d'euros comptent pour 24 % du total en 2020, contre 26 % en 2018-2019, soit plus de deux fois plus qu'en 2017 (10 %).

La concentration des plus-values mobilières réalisées a elle aussi augmenté depuis la réforme de 2018 : 3 900 foyers (0,01 % des foyers) concentrent 71 % des plus-values de droit commun en 2020, contre 62 % en 2017. Mais elle a légèrement diminué en 2020, la baisse des montants distribués par rapport à 2019 s'expliquant essentiellement par celle des plus-values supérieures à 1 million d'euros.

La littérature suggère que certaines personnes, lorsqu'elles peuvent choisir leur forme de rémunération (indépendants, professions libérales, hauts dirigeants d'entreprise), sont incitées à se rémunérer sous la forme du revenu le moins taxé. Cela laissait craindre que la mise en place du PFU se traduise par une redénomination des revenus d'activité vers les revenus du capital. Pour l'année 2020, comme pour l'année 2019, l'analyse des données fiscales ne montre pas de signe d'une redénomination importante des revenus : les ménages dont les dividendes ont crû très fortement en 2020 par rapport à 2017 n'ont en moyenne pas réduit leurs revenus d'activité (voir graphique 1).

**Graphique 1. Évolution des revenus entre 2017 et 2020 des foyers dont les dividendes éligibles au PFU ont augmenté...**



Champ : foyers fiscaux constitués des mêmes déclarants de 2017 à 2020.

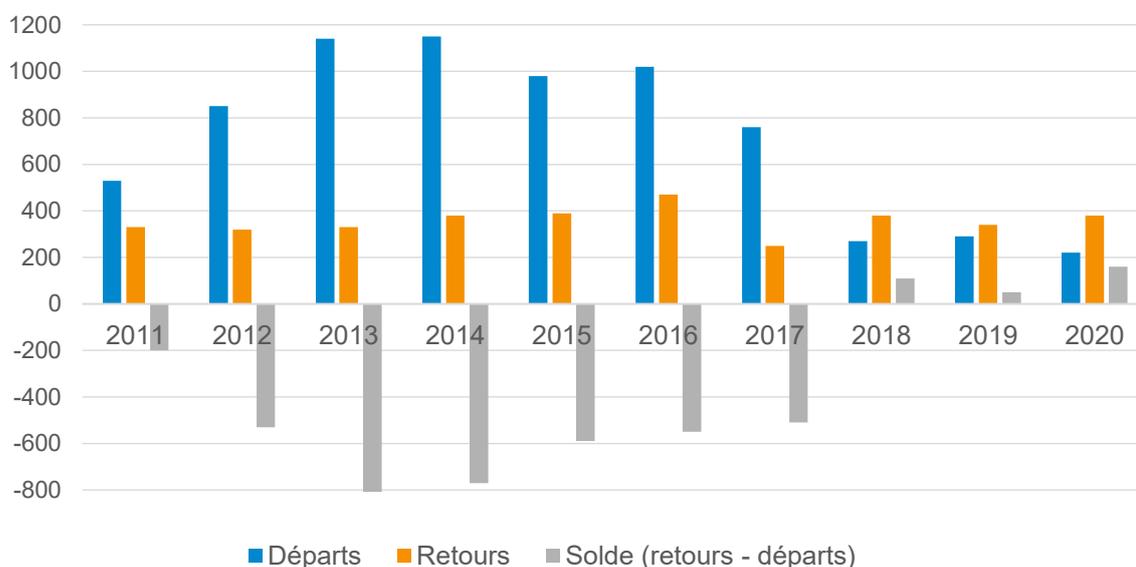
Lecture : parmi les foyers fiscaux dont les dividendes éligibles au PFU ont augmenté de plus de 100 000 euros entre 2017 et 2020, les salaires ont baissé de 9 000 euros en 2018 par rapport à 2017 et de 12 000 euros en 2019 et 2020 par rapport à 2017.

Source : calculs France Stratégie, à partir des données POTE 2017, 2018, 2019 et 2020 de la DGFIP

#### 4. Concernant les départs et retours des contribuables soumis à l'imposition sur le patrimoine

Depuis le passage de l'ISF à l'IFI, on observe une baisse du nombre d'expatriations et une hausse du nombre d'impatriations fiscales de ménages français soumis à l'imposition sur le patrimoine, si bien que depuis 2018, le nombre de retours de foyers taxables à l'IFI dépasse le nombre de départs (380 versus 220 en 2020), alors qu'on constatait l'inverse pour les flux de contribuables à l'ISF (470 versus 1 020 en 2016). Cette évolution porte toutefois sur de petits effectifs, de l'ordre de quelques centaines, à comparer avec les quelques 150 000 contribuables assujettis à l'IFI.

**Graphique 2. Évolution des départs et retours des contribuables assujettis à l'ISF (jusqu'en 2017) puis à l'IFI**



Lecture : en 2020, 220 contribuables à l'IFI se sont expatriés fiscalement, tandis que 380 contribuables de retour en France sont nouvellement assujettis à l'IFI. Le solde des retours, nets des départs, s'établit ainsi à +140, positif pour la troisième année consécutive.

Source : DGFIP