

*AVERTISSEMENT : Ces extraits de lectures sont destinés à attirer l'attention sur des ouvrages que nous avons remarqués. Ils tentent de donner un fil conducteur parmi ceux proposés par l'auteur. Nous indiquons, soit en changeant de paragraphe, soit par l'indication (...) le fait d'avoir omis un passage, court ou long. Bien évidemment, nous incitons le lecteur à retrouver le texte intégral et acquérir l'ouvrage, ne serait-ce que par esprit de solidarité ou de soutien.*

---

Thomas Piketty  
Le capital au XXI<sup>e</sup> siècle  
Seuil 2013  
970 pages, 25 euros

---

## Introduction

---

Marx ne s'est guère posé la question de l'organisation politique et économique d'une société où la propriété privée du capital aurait été entièrement abolie – problème complexe s'il en est, comme le montrent les dramatiques improvisations totalitaires des régimes qui s'y sont engagés.

Selon la théorie de Kuznets, les inégalités de revenus sont (...) appelées à diminuer dans les phases avancées du développement capitaliste, quelles que soient les politiques suivies ou les caractéristiques du pays, puis à se stabiliser à un niveau acceptable. Proposée en 1955, il s'agit véritablement d'une théorie pour le monde enchanté des « Trente Glorieuses » : il suffit d'être patient et d'attendre un peu pour que la croissance bénéficie à tous.

Dans les années 1910-1920, le décile supérieur de la répartition, c'est-à-dire les 10% des Américains les plus riches, recevait chaque année jusqu'à 45%-50% du revenu national. A la fin des années 1940, la part de ce même décile supérieur est passée à environ 30%-35% du revenu national. La baisse, supérieure à dix points du revenu national, est considérable : elle est équivalente par exemple à la moitié de ce que reçoivent les 50% des Américains les plus pauvres.

Voici des décennies que Malthus, Ricardo, Marx et tant d'autres parlaient des inégalités, mais sans apporter la moindre source, la moindre méthode permettant de comparer précisément les différentes époques, et donc de partager les différentes hypothèses. Pour la première fois, une base objective est proposée (par) Kuznets.

Nous verrons que la forte réduction des inégalités de revenus qui se produit un peu partout dans les pays riches entre 1914 et 1945 est avant tout le produit des guerres mondiales et des violents chocs économiques et politiques qu'elles ont entraînés (notamment pour les détenteurs de patrimoines importants), et n'a pas grand chose à voir avec le paisible processus de mobilité intersectorielle décrit par Kuznets.

De même, la remontée des inégalités depuis les années 1970-1980 doit beaucoup aux retournements politiques des dernières décennies, notamment en matière fiscale et financière (...). La seconde conclusion, qui constitue le cœur de ce livre, est que la dynamique de la

répartition des richesses met en jeu de puissants mécanismes poussant alternativement dans le sens de la convergence et de la divergence, et qu'il n'existe aucun processus naturel et spontané permettant d'éviter que les tendances déstabilisatrices et inégalitaires l'emportent durablement.

Cette inégalité fondamentale, que nous noterons  $r > g$  – où  $r$  désigne le taux de rendement du capital (c'est-à-dire ce que rapporte en moyenne le capital au cours d'une année, sous forme de profits, dividendes, intérêts, loyers et autres revenus du capital, en pourcentage de sa valeur), et où  $g$  représente le taux de croissance (c'est-à-dire l'accroissement annuel du revenu et de la production)-, va jouer un rôle essentiel dans ce livre. D'une certaine façon, elle en résume la logique d'ensemble.

Lorsque le taux de rendement du capital dépasse significativement le taux de croissance – et nous verrons que cela a presque toujours été le cas dans l'histoire, tout du moins jusqu'au XIX<sup>e</sup> siècle, et que cela a de grandes chances de redevenir la norme au XXI<sup>e</sup> siècle -, cela implique mécaniquement que les patrimoines issus du passé se recapitalisent plus vite que le rythme de progression de la production et des revenus. Il suffit donc aux héritiers d'épargner une part limitée des revenus de leur capital pour que ce dernier s'accroisse plus vite que l'économie dans son ensemble. Dans ces conditions, il est presque inévitable que les patrimoines hérités dominant largement les patrimoines constitués au cours d'une vie de travail, et que la concentration du capital atteigne des niveaux extrêmement élevés, et potentiellement incompatibles avec les valeurs méritocratiques et les principes de justice sociale qui sont au fondement de nos sociétés démocratiques modernes.

Cela ne m'intéresse pas de dénoncer les inégalités ou le capitalisme en tant que tel – d'autant plus que les inégalités sociales ne posent pas de problème en soi, pour peu qu'elles soient justifiées, c'est-à-dire « fondées sur l'utilité commune », ainsi que le proclame l'article premier de la *Déclaration des droits de l'homme et du citoyen* de 1789.

## Première partie : Revenu et capital

### 1 - Revenu et production

---

Dans les sociétés traditionnelles, déjà, l'opposition entre le propriétaire foncier et le paysan, entre celui qui possède la terre et celui qui apporte son travail, était au fondement de l'inégalité sociale et de toutes les révoltes. La révolution industrielle semble avoir exacerbé le conflit capital-travail, peut-être parce que sont apparues des formes de production plus intensives en capital (machines, ressources naturelles, etc.) que par le passé, ou bien peut-être aussi parce que les espoirs placés dans une répartition plus juste et un ordre social plus démocratique ont été déçus.

De fait, dans tous les pays, l'inégalité des patrimoines – et des revenus du capital qui en sont issus – est toujours beaucoup plus forte que l'inégalité des salaires et des revenus du travail.

Les chocs du « premier XX<sup>e</sup> siècle » (1914-1945) – à savoir la Première Guerre mondiale, la révolution bolchévique de 1917, la crise de 1929, la Seconde Guerre mondiale, et les nouvelles politiques de régulation, de taxation et de contrôle public issues de ces bouleversements – ont conduit à des niveaux historiquement bas pour les capitaux privés dans

les années 1950-1960. Le mouvement de reconstitution des patrimoines se met en place très vite, puis s'accélère avec la révolution conservatrice anglo-saxonne de 1979-1980, l'effondrement du bloc soviétique en 1989-1990, événements qui marquent un tournant politique allant en sens inverse du tournant précédent, et qui permettent aux capitaux privés de retrouver au début des années 2010, malgré la crise ouverte en 2007-2008, une prospérité patrimoniale inconnue depuis 1913.

Par définition, le revenu national mesure l'ensemble des revenus dont disposent les résidents d'un pays donné au cours d'une année, quelle que soit la forme juridique que prennent ces revenus. (...) Le PIB mesure l'ensemble des biens et services produits au cours d'une année sur le territoire d'un pays donné.

Pour calculer le revenu national, il faut commencer par soustraire du PIB la dépréciation du capital qui a permis de réaliser ces productions, c'est-à-dire l'usure des bâtiments, équipements, machines, véhicules, ordinateurs, etc., utilisés au cours d'une année. Cette masse considérable, qui atteint actuellement de l'ordre de 10% du PIB dans la plupart des pays, ne constitue en effet un revenu pour personne : avant de distribuer des salaires aux travailleurs, des dividendes aux actionnaires ou de réaliser des investissements véritablement nouveaux, il faut bien commencer par remplacer ou réparer le capital usagé. (...) Puis il faut ajouter les revenus nets reçus de l'étranger (ou bien retrancher les revenus nets versés à l'étranger, suivant la situation du pays). Par exemple, un pays dont l'ensemble des entreprises et du capital est possédé par des propriétaires étrangers peut fort bien avoir une production intérieure très élevée mais un revenu national nettement plus faible, une fois déduits les profits et loyers partant à l'étranger.

Contrairement à une légende tenace, la France n'est pas possédée par les fonds de pension californiens ou la Banque de Chine, pas plus que les Etats-Unis ne sont la propriété des investisseurs japonais ou allemands. La crainte de telles situations est tellement forte que les fantasmes devancent souvent en cette matière la réalité. Aujourd'hui, la réalité est que l'inégalité du capital est beaucoup plus domestique qu'internationale : elle oppose davantage les riches et les pauvres à l'intérieur de chaque pays que les pays entre eux.

Pour résumer : Revenu national = production intérieure + revenus nets reçus de l'étranger

Revenu mondial = production mondiale (les revenus versés et reçus à l'étranger s'équilibrent).

Revenu national = revenus du capital + revenus du travail

Dans le cadre de ce livre, le capital est défini comme l'ensemble des actifs non humains qui peuvent être possédés ou échangés sur un marché. Le capital comprend notamment l'ensemble du capital immobilier (immeubles, maisons) utilisé pour le logement et du capital financier et professionnel (bâtiments, équipements, machines, brevets, etc.) utilisé par les entreprises et les administrations. (...) En pratique, le capital peut être possédé soit par des individus privés (on parle alors de capital privé), soit par l'Etat ou les administrations publiques (on parle de capital public). Il existe également des formes intermédiaires de propriété collective par des personnes morales poursuivant des objectifs spécifiques (fondations, Eglises, etc.)

Pour simplifier (...), nous utiliserons les mots « capital » et « patrimoine » de façon interchangeable, comme des synonymes parfaits.

Nous définirons le « patrimoine national » ou « capital national » comme la valeur totale, estimée au prix du marché, de tout ce que possèdent les résidents et le gouvernement d'un pays donné à un moment donné, et qui peut potentiellement être échangé sur un marché.

Patrimoine national = patrimoine privé

Actuellement, le patrimoine public est extrêmement faible dans la plupart des pays développés (voire négatif, quand les dettes publiques dépassent les actifs publics), et nous verrons que le patrimoine privé représente un peu partout la quasi-totalité du patrimoine national.

Patrimoine national = capital national = capital intérieur + capital étranger net

Le capital étranger net – ou actifs étrangers nets – mesure la position patrimoniale du pays considéré vis-à-vis du reste du monde, c'est-à-dire la différence entre les actifs possédés par les résidents du pays dans le reste du monde et les actifs possédés par le reste du monde dans le pays en question. A la veille de la Première Guerre mondiale, le Royaume-Uni et la France possédaient des actifs étrangers nets considérables dans le reste du monde. Nous verrons qu'une des caractéristiques de la mondialisation financière à l'œuvre depuis les années 1980-1990 est que de nombreux pays peuvent avoir des positions patrimoniales nettes assez proches de l'équilibre mais des positions brutes assez élevées. Autrement dit, les jeux de participations financières croisées entre sociétés font que chacun possède une part importante du capital domestique des autres pays, sans pour autant que les positions nettes entre pays soient très importantes.

Actuellement, dans les pays développés, le rapport capital / revenus se situe généralement entre cinq et six, et provient presque uniquement du capital privé. En France comme au Royaume-Uni, en Allemagne comme en Italie, aux Etats-Unis comme au Japon, le revenu national atteint ainsi environ 30 000 € - 35 000 € par habitant au début des années 2010, alors que le total des patrimoines privés (nets des dettes) est typiquement de l'ordre de 150 000 € - 200 000 € par habitant, soit entre cinq et six années de revenu national ; Il existe des variations intéressantes entre pays (...) : le rapport est ainsi supérieur à six au Japon et en Italie, et inférieur à cinq aux Etats-Unis et en Allemagne.

Le stock de capital dans les pays développés se partage actuellement en deux moitiés approximativement égales : capital logement d'une part, et capital productif utilisé par les entreprises et administrations d'autre part. Pour simplifier, dans les pays riches des années 2010, chaque habitant gagne en moyenne de l'ordre de 30 000 € de revenu annuel, et possède environ 180 000 € de patrimoine, dont 90 000 € sous forme d'immobilier d'habitation, et 90 000 € sous forme d'actions, obligations et autres parts, plans d'épargne ou placements financiers investis dans les entreprises et les administrations.

Nous pouvons maintenant présenter la première loi fondamentale du capitalisme, qui permet d'associer le stock de capital au flux de revenus du capital. Le rapport capital / revenu  $\beta$  est en effet relié très simplement à la part des revenus du capital dans le revenu national, part qui sera notée  $\alpha$ , à travers la formule suivante :

$$\alpha = r \times \beta$$

où  $r$  est le taux de rendement moyen du capital.

Le taux de rendement du capital mesure ce que rapporte un capital au cours d'une année, quelle que soit la forme juridique que prennent ces revenus (profits, loyers, dividendes, intérêts, royalties, plus-values, etc.), exprimé en pourcentage de la valeur du capital investi. Il s'agit donc d'une notion plus large que celle de « taux de profit », et beaucoup plus large que celle de « taux d'intérêt », même si elle les englobe tous les deux.

Certaines entreprises peuvent générer des taux de rendement supérieurs à 10% par an, voire bien davantage, alors que d'autres font des pertes (taux de rendement négatif). Le taux de rendement moyen des actions atteint 7% - 8% sur longue période dans de nombreux pays. Les placements immobiliers et obligataires ne dépassent souvent pas les 3% - 4%, et le taux d'intérêt réel sur la dette publique est parfois plus faible encore.

Dans les pays riches des années 2010, on constate que les revenus du capital (profits, intérêts, dividendes, loyers, etc.) gravitent généralement autour de 30% du revenu national. Avec un rapport patrimoine / revenu de l'ordre de 600%, cela signifie que le taux de rendement moyen du capital est d'environ 5%. (.. ;) Chaque habitant possède un patrimoine moyen de 180 000 €, et le revenu du capital de 9 000 € par habitant et par an qu'il reçoit correspond donc à un rendement moyen de 5% par an. Là encore, il ne s'agit que de moyennes : certaines personnes touchent des revenus du capital très supérieurs à 9 000 € par an, alors que d'autres n'en touchent aucun, et se contentent de verser des loyers à leur propriétaire ou des intérêts à leur créancier.

A ce stade, les ordres de grandeur donnés plus haut ( $\beta = 600\%$ ,  $\alpha = 30\%$ ,  $r = 5\%$ ) peuvent être considérés comme des points de repère utiles.

Pour fixer les idées, on peut aussi noter que le taux de rendement moyen de la terre dans les sociétés rurales est typiquement de l'ordre de 4% - 5%. (...) On retrouve ce même type de rendement – environ 4% - 5% - pour l'immobilier en ce début de XXI<sup>e</sup> siècle – parfois un peu moins, en particulier quand les prix ont beaucoup monté, sans que les loyers aient totalement suivi.

Entre 1900 et 1980, l'Europe et l'Amérique ont concentré entre 70% et 80% de la production mondiale de biens et services, signe d'une domination économique sans partage sur le reste du monde. Cette part décline régulièrement depuis les années 1970-1980. Elle est retombée à tout juste 50% au début des années 2010 (environ un quart pour chaque continent), soit approximativement le niveau de 1860. Selon toute vraisemblance, elle devrait continuer à baisser et pourrait retrouver au cours du XXI<sup>e</sup> siècle un niveau de l'ordre de 20% - 30%. Ce niveau était déjà en vigueur au début du XIX<sup>e</sup> siècle, et serait plus conforme à ce qu'a toujours été le poids de l'Europe et de l'Amérique dans la population mondiale. (...)

L'avance prise par l'Europe et l'Amérique au cours de la révolution industrielle leur a longtemps permis de peser deux et trois fois plus lourd dans la production que leur poids dans la population, simplement parce que leur production par habitant était entre deux et trois fois plus élevée que la moyenne mondiale.

Le poids économique de l'Europe a atteint son zénith à la veille de la Première Guerre mondiale (près de 50% du PIB mondial) et n'a cessé de décliner depuis, alors que celui de l'Amérique a atteint son sommet dans les années 1950-1960 (près de 40% du PIB mondial).

Au niveau mondial, la population avoisine les 7 milliards d'habitants en 2012, et le PIB dépasse légèrement les 70 000 milliards d'euros, d'où un PIB par habitant presque exactement égal à 10 000 euros. Si l'on retire 10% au titre de la dépréciation du capital et si l'on divise par douze, on constate que ce chiffre est équivalent à un revenu mensuel moyen de 760 euros par habitant, ce qui est peut-être plus parlant. Autrement dit, si la production mondiale et les revenus qui en sont issus étaient répartis de façon parfaitement égalitaire, alors chaque habitant de la planète disposerait d'un revenu de l'ordre de 760 euros par mois.

L'Europe est peuplée de 740 millions d'habitants, dont environ 540 millions pour l'Union européenne, dont le PIB par habitant dépasse les 27 000 euros, et 200 millions pour le bloc Russie / Ukraine, dont le PIB par habitant est d'environ 15 000 euros, à peine 50% au-dessus de la moyenne mondiale. L'Union européenne elle-même est relativement hétérogène, puisqu'elle comprend d'une part 410 millions d'habitants pour l'ex-Europe de l'Ouest (dont les trois quarts pour les cinq pays les plus peuplés : Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie, Espagne), avec un PIB moyen atteignant les 31 000 euros, et d'autre part 130 millions d'habitants pour l'ex-Europe de l'Est, avec un PIB moyen de l'ordre de 16 000 euros, peu différent du bloc Russie / Ukraine.

Pour résumer, l'inégalité au niveau mondial oppose des pays où le revenu moyen par habitant est de l'ordre de 150-250 euros par mois (l'Afrique subsaharienne, l'Inde) à des pays où le revenu par habitant atteint 2500-3000 euros par mois (l'Europe occidentale, l'Amérique du Nord, le Japon), soit entre dix et vingt fois plus. La moyenne mondiale, qui correspond approximativement au niveau de la Chine, se situe autour de 600-800 euros par mois.

Les pays qui ont la production par habitant la plus élevée ont également tendance à détenir une partie du capital des autres pays, et donc à recevoir un flux positif de revenus du capital en provenance des pays dont la production par habitant est la plus faible. Autrement dit, les pays riches le sont doublement, à la fois en production intérieure et en capital investi à l'extérieur, ce qui leur permet de disposer d'un revenu national supérieur à leur production – et inversement pour les pays pauvres. (...) Les revenus nets en provenance de l'étranger ne sont que très légèrement positifs et ne modifient pas radicalement le niveau de vie de ce pays : ils représentent un ajout compris entre 1% et 2% de la production intérieure aux Etats-Unis, en France et au Royaume-Uni, entre 2% et 3% au Japon et en Allemagne. Il s'agit tout de même d'un complément de revenu non négligeable.

La seule situation de déséquilibre continental caractérisé concerne l'Afrique, qui est structurellement possédée par les autres continents (...) Avec une part de capital dans la production de l'ordre de 30%, (...) près de 20% du capital africain est actuellement possédé par des propriétaires étrangers (...) Compte tenu du fait que certains éléments de patrimoines (par exemple l'immobilier d'habitation, ou le capital agricole) ne sont qu'assez peu possédés par les investisseurs étrangers, cela signifie que la part du capital domestique détenu par le reste du monde peut dépasser 40%-50% dans l'industrie manufacturière, voire davantage dans certains secteurs.

Au total, on peut estimer que les puissances européennes possédaient en 1913 entre le tiers et la moitié du capital domestique asiatique et africain, et plus des trois quarts du capital industriel (...) Aucun des pays asiatiques qui ont connu une trajectoire de rattrapage par rapport aux pays les plus développés, qu'il s'agisse hier du Japon, de la Corée ou de Taïwan, ou aujourd'hui de la Chine, n'a bénéficié d'investissements étrangers massifs. Pour

l'essentiel, tous ces pays ont financé par eux-mêmes les investissements en capital physique dont ils avaient besoin, et surtout les investissements en capital humain – l'élévation générale du niveau d'éducation et de formation -, dont toutes les recherches contemporaines ont démontré qu'ils expliquaient l'essentiel de la croissance économique à long terme (...) Autrement dit, les pays pauvres rattrapent les plus riches dans la mesure où ils parviennent à atteindre le même niveau de savoir technologique, de qualifications, d'éducation, et non pas en devenant la propriété des plus riches.

## 2 – La croissance : illusions et réalités

---

La croissance comprend toujours une composante purement démographique et une composante purement économique, qui seule permet l'amélioration des conditions de vie.

En 2013-2014, le taux de croissance de l'économie mondiale sera sans doute supérieur à 3%, grâce aux progressions très rapides observées dans les pays émergents. Mais la croissance de la population mondiale est encore actuellement de 1% par an, si bien que le taux de croissance de la production mondiale par habitant (ou du revenu mondial par habitant) sera en réalité d'à peine plus de 2%.

D'après les meilleures estimations disponibles, le taux de croissance du PIB mondial a été en moyenne de 1,6% par an entre 1700 et 2012, dont 0,8% par an au titre de la croissance de la population, et 0,8% par an au titre de la croissance de la production par habitant.

Mais lorsqu'il se répète sur une très longue période, un rythme de croissance de l'ordre de près de 1% par an, pour la population comme pour la production par habitant, tel que celui observé depuis 1700, est en réalité extrêmement rapide, et sans commune mesure avec les croissances quasi nulles observées au cours des siècles précédant la révolution industrielle (...) Concrètement, la population mondiale a progressé d'à peine 0,8% par an en moyenne entre 1700 et 2012. Mais, cumulé sur trois siècles, cela a tout de même permis de multiplier la population mondiale par plus de six (...) La conclusion simple (...) est que des taux de croissance supérieurs à 1%-1,5% par an ne sont pas soutenables éternellement, sauf à envisager des progressions vertigineuses.

C'est véritablement à partir de 1700 que la croissance démographique s'accélère fortement, avec des taux de croissance de l'ordre de 0,4% par an en moyenne au XVIII<sup>e</sup> siècle, puis de 0,6% au XIX<sup>e</sup> siècle. L'Europe, qui avec son extension l'Amérique connaît la plus forte progression démographique entre 1700 et 1913, voit le processus s'inverser au XX<sup>e</sup> siècle (...) D'après les prévisions officielles, la transition démographique au niveau mondial, c'est-à-dire la stabilisation de la population de la planète, devrait maintenant s'accélérer.

Personne n'aurait pu se douter, dans les années 1780, quand les pays d'Europe occidentale regroupaient déjà plus de 100 millions d'habitants, et l'Amérique du Nord à peine 3 millions, que l'équilibre allait se renverser à ce point. Au début des années 2010, l'Europe occidentale dépasse tout juste les 410 millions, contre 350 millions en Amérique du Nord (...) La population de la Chine est maintenant sur le point d'être dépassée par celle de l'Inde, alors qu'elle était de l'ordre de 50% plus élevée jusqu'à ce que cette politique radicale soit adoptée.

Le revenu moyen au niveau mondial est actuellement d'environ 760 euros par mois et par habitant ; en 1700, il était inférieur à 70 euros par mois, soit approximativement le même

niveau que dans les pays les plus pauvres de l'Afrique subsaharienne de 2012 (...) En Europe occidentale, en Amérique du Nord ou au Japon, le revenu moyen est passé d'à peine plus de 100 euros par mois et par habitant en 1700 à plus de 2500 euros par mois en 2012, soit une multiplication par plus de vingt. En réalité, la progression de la productivité, c'est-à-dire de la production par heure travaillée, a été plus élevée encore, car la durée moyenne du travail par habitant a beaucoup diminué : toutes les sociétés développées ont fait le choix, au fur et à mesure de leur enrichissement, de travailler moins longtemps, afin de disposer de plus de temps libre (journées de travail plus courtes, vacances plus longues, etc.).

Mais que signifie un pouvoir d'achat multiplié par vingt, par dix ou même par six ? Cela ne signifie évidemment pas que les Européens de 2012 produisent et consomment des quantités six fois plus importantes de tous les biens et services qu'ils produisaient et consommaient en 1913 (...) A une consommation constituée majoritairement de produits alimentaires s'est progressivement substituée une consommation beaucoup plus diversifiée, riche en produits industriels et en services.

On peut tout d'abord considérer les services de santé et d'éducation, qui regroupent à eux seuls plus de 20% de l'emploi total dans les pays les plus avancés (soit autant que tous les secteurs industriels réunis). Tout laisse à penser que cette proportion va continuer de croître, compte tenu des progrès médicaux et du développement continu de l'enseignement supérieur. Les emplois du commerce, des hôtels, cafés et restaurants, de la culture et des loisirs, également en forte progression, représentent typiquement plus de 20% de l'emploi total (voire plus de 25% dans certains pays). Les services aux entreprises (conseil, comptabilité, design, informatique, etc.) ajoutés aux services immobiliers et financiers (agences immobilières, banques, assurance, etc.) et de transports, avoisinent également les 20% de l'emploi total. Si l'on ajoute les services régaliens et de sécurité (administration générale, justice, police, forces armées, etc.), qui s'approchent de 10% de l'emploi total dans la plupart des pays, on parvient approximativement aux 70%-80% annoncés dans les statistiques officielles.

Les seuls exemples historiques de croissance sensiblement plus rapide – par exemple 3% ou 4% par an, ou parfois davantage – concernent des pays en situation de rattrapage accéléré par rapport à d'autres pays, processus qui par définition s'achève lorsque le rattrapage est achevé, et ne peut donc être que transitoire et limité dans le temps. Et un tel processus de rattrapage, par construction, ne peut s'appliquer à l'ensemble de la planète. Au niveau de la planète toute entière, le taux de croissance de la production par habitant a été en moyenne de 0,8% par an entre 1700 et 2012, dont 0,1% entre 1700 et 1820, 0,9% entre 1820 et 1913 et 1,6% entre 1913 et 2012.

Entre 1990 et 2012, la croissance de la production par habitant est de 1,6% en Europe de l'Ouest, 1,4% en Amérique du Nord, et 0,7% au Japon. Il est important de commencer par rappeler cette réalité, car nous continuons dans une large mesure d'être imprégnés de l'idée selon laquelle la croissance se doit d'être d'au moins 3% ou 4% par an. Or ceci est une illusion au regard de l'histoire comme de la logique.

Sur trente ans, une croissance de 1% par an correspond à une croissance cumulée de plus de 35%. Une croissance de 1,5% par an correspond à une croissance cumulée de plus de 50%. En pratique, cela implique des transformations considérables des modes de vie et des emplois (...) Au début des années 1980, il n'existait ni internet ni téléphone portable, les transports aériens étaient inaccessibles au plus grand nombre, la plupart des technologies médicales de pointe disponibles aujourd'hui n'existaient pas, et les études longues ne

concernaient qu'une minorité de la population (...) Entre un quart et un tiers des métiers et des tâches réalisés aujourd'hui n'existaient pas il y a trente ans. Il s'agit d'une différence considérable avec les sociétés du passé, où la croissance était quasi nulle, ou bien d'à peine 0,1% par an, comme au XVIII<sup>e</sup> siècle.

En fait, si l'on remet les choses en perspective historique, il apparaît clairement que c'est la période des Trente Glorieuses qui était exceptionnelle, tout simplement parce que l'Europe avait accumulé au cours des années 1914-1945 un énorme retard de croissance sur les Etats-Unis, qui fut comblé à vive allure pendant les Trente Glorieuses (...) En Amérique du Nord, il n'existe pas de nostalgie des Trente Glorieuses, tout simplement parce que les Trente Glorieuses n'ont jamais existé : la production par habitant croît approximativement au même rythme tout au long de la période 1820-2012, autour de 1,5%-2% par an (...) Des années 1950 aux années 1970, les pays anglo-saxons ont été très rapidement rattrapés par les pays qui avaient perdu la guerre.

Pour ce qui est de la croissance de la production par habitant, les choses sont plus complexes. Cette croissance (...) a mis plus de temps à décoller : elle est restée quasi nulle au XVIII<sup>e</sup> siècle, a atteint un niveau significatif au XIX<sup>e</sup> siècle et n'est véritablement devenue une réalité partagée qu'au XX<sup>e</sup> siècle. La croissance de la production mondiale par habitant a même dépassé 2% par an entre 1950 et 1990 – grâce notamment au rattrapage de l'Europe – et de nouveau entre 1990 et 2012 – grâce au rattrapage de l'Asie, et notamment de la Chine, où la croissance a dépassé 9% par an entre 1990 et 2012 d'après les statistiques officielles (un niveau jamais observé dans l'histoire).

L'inflation est dans une large mesure une invention du XX<sup>e</sup> siècle. Au cours des siècles précédents, et jusqu'à la Première Guerre mondiale, l'inflation était nulle ou quasi nulle. Les prix pouvaient parfois monter ou baisser fortement pendant quelques années, parfois quelques décennies, mais ces mouvements à la hausse ou à la baisse finissaient généralement par se compenser.

Ce monde s'effondre définitivement avec la Première Guerre mondiale. Pour financer les combats, d'une violence et d'une intensité inouïes, pour payer les soldats et les armements de plus en plus coûteux et sophistiqués qu'ils utilisent, les gouvernements s'endettent lourdement. Dès août 1914, les principaux belligérants mettent fin à la convertibilité de leur monnaie en or. Après la guerre, tous les pays auront recours, à des degrés divers, à la planche à billets pour résorber l'énorme endettement public. Les tentatives de réintroduction de l'étalon-or dans les années 1920 ne survivront pas à la crise des années 1930.

Entre 1913 et 1950, l'inflation dépasse 13% par an en France (soit une multiplication des prix par cent), et atteint 17% par an en Allemagne (soit une multiplication des prix par plus de trois cents). Au Royaume-Uni et aux Etats-Unis, moins lourdement touchés par les guerres, et moins fortement déstabilisés politiquement, le taux d'inflation est nettement plus faible : à peine 3% par an entre 1913 et 1950. Mais cela représente tout de même une multiplication par trois, alors même que les prix n'avaient pas bougé au cours des deux siècles précédents.

Deuxième partie : La dynamique du rapport capital / revenu

3 – Les métamorphoses du capital

---

Dans le roman classique du XIX<sup>e</sup> siècle, le patrimoine est partout, et quels que soient sa taille et son détenteur, il prend le plus souvent deux formes : terres ou dette publique.

Au Royaume-Uni comme en France, la valeur totale du capital national se situe autour de six-sept années de revenu national tout au long des XVIII<sup>e</sup> et XIX<sup>e</sup> siècles, et jusqu'en 1914. Puis le rapport capital / revenu s'effondre brutalement à la suite de la Première Guerre mondiale, à tel point que le capital national ne valait plus que deux-trois années de revenu national dans les années 1950. Le rapport capital / revenu est ensuite reparti à la hausse et n'a cessé d'augmenter. Dans les deux pays, la valeur totale du capital national se situe au début des années 2010 autour de cinq-six années de revenu national, voire un peu au-delà de six en France, contre moins de quatre dans les années 1980, et à peine plus de deux dans les années 1950.

Il s'agit là de variations de très grande ampleur, à la mesure des violents conflits militaires, politiques et économiques qui ont marqué le XX<sup>e</sup> siècle, notamment autour de la question du capital, de la propriété privée et de la répartition mondiale de la fortune. Par comparaison, les XVIII<sup>e</sup> et XIX<sup>e</sup> siècles apparaissent bien paisibles (...) Dans une large mesure, ce sont les guerres qui au XX<sup>e</sup> siècle ont fait table rase du passé et ont donné l'illusion d'un dépassement structurel du capitalisme.

De par les actifs concernés, le capital au XXI<sup>e</sup> siècle n'a pas grand chose à voir avec celui du XVIII<sup>e</sup> siècle. Les évolutions observées sont là encore très proches au Royaume-Uni et en France. Pour simplifier, on peut dire que sur très longue période les terres agricoles ont été progressivement remplacées par l'immobilier et par le capital professionnel et financier investi dans les entreprises et les administrations – sans pour autant que la valeur globale du capital, mesurée en années de revenu national, ait véritablement changé.

Capital national = terres agricoles + logements + autre capital intérieur + capital étranger net

On constate que la valeur totale des terres agricoles représentait au début du XVIII<sup>e</sup> siècle entre quatre et cinq années de revenu national, soit près des deux tiers du capital national. Trois siècles plus tard, les terres agricoles valent moins de 10% du revenu national en France comme au Royaume-Uni et représentent moins de 2% du patrimoine total (...) Cet effondrement de la valeur des terres agricoles – en proportion du revenu national et du capital national – a été compensé d'une part par la montée de la valeur des logements, qui est passée d'à peine une année de revenu national au XVIII<sup>e</sup> siècle à plus de trois aujourd'hui, et d'autre part par la progression de la valeur des autres capitaux intérieurs (...) Le capital a changé de nature – il était terrien, il est devenu immobilier, industriel et financier -, mais il n'a rien perdu de son importance.

Quant aux capitaux étrangers, on constate qu'ils ont suivi une évolution très singulière au Royaume-Uni et en France, à la mesure de l'histoire mouvementée du colonialisme et des deux principales puissances coloniales de la planète au cours des trois derniers siècles (...) C'est au cours du XIX<sup>e</sup> siècle que l'accumulation d'actifs britanniques dans le reste du monde prend des proportions considérables, inconnues dans l'histoire, et jamais dépassées à ce jour. A la veille du premier conflit mondial, le Royaume-Uni est à la tête du premier empire colonial du monde et possède en actifs étrangers l'équivalent de près de deux années de revenu national, soit six fois plus que la valeur totale des terres agricoles du royaume.

A la Belle Epoque, le capital investi à l'étranger rapporte des profits, dividendes, intérêts, loyers, avec un rendement moyen de l'ordre de 5% par an, si bien que le revenu national dont disposent les Britanniques est chaque année de l'ordre de 10% plus élevé que leur production intérieure, ce qui permet de faire vivre un groupe social tout à fait significatif.

La France, à la tête du deuxième empire colonial mondial, est dans une situation à peine moins enviable : elle a accumulé dans le reste du monde des actifs étrangers équivalents à plus d'une année de revenu national, si bien que ce dernier est chaque année environ 5% plus élevé que sa production intérieure dans les années 1900-1910. C'est l'équivalent de la totalité de la production industrielle des départements du nord et de l'est du pays, que la France reçoit du reste du monde sous forme de dividendes, intérêts, royalties, loyers et autres revenus du capital, versés en contrepartie de ses possessions extérieures.

Autrement dit, le reste du monde travaille pour accroître la consommation des puissances coloniales, et ce faisant le reste du monde devient de plus en plus fortement endetté vis-à-vis de ces mêmes puissances coloniales. Cela peut sembler choquant. Mais il est essentiel de réaliser que l'objectif même d'accumuler des actifs étrangers, au moyen d'excédents commerciaux ou d'appropriations coloniales, est précisément de pouvoir avoir ensuite des déficits commerciaux. Cela n'aurait aucun intérêt d'avoir éternellement des excédents commerciaux. L'intérêt d'être propriétaire, c'est précisément de pouvoir continuer de consommer et d'accumuler sans avoir à travailler, ou tout au moins de pouvoir consommer et accumuler davantage que le seul produit de son travail. Il en va de même à l'échelle internationale à l'époque du colonialisme.

A la suite des chocs cumulés des deux guerres mondiales, de la crise des années 1930 et des décolonisations, ces énormes stocks de placements étrangers vont totalement disparaître.

Au début des années 2010, la valeur de la totalité des actifs publics (non financiers et financiers) est estimée à près d'une année de revenu national au Royaume-Uni, et un peu moins d'une année et demie en France. Compte tenu du fait que les dettes publiques représentent environ une année de revenu national dans les deux pays, cela signifie que le patrimoine public net, ou capital public, est très proche de zéro dans les deux pays.

Les patrimoines privés constituent au début des années 2010 la quasi-totalité du patrimoine national dans les deux pays : plus de 99% au Royaume-Uni, et environ 95% en France (...) Depuis le XVIII<sup>e</sup> siècle, il en a presque toujours été ainsi.

La puissance publique a eu parfois tendance à accroître l'importance des patrimoines privés (notamment au Royaume-Uni, à travers l'accumulation de très fortes dettes publiques aux XVIII<sup>e</sup> et XIX<sup>e</sup> siècles, ou bien en France sous l'Ancien Régime et à la Belle Epoque), et en d'autres occasions a au contraire tenté de réduire leur poids (en particulier en France, à travers l'annulation des dettes publiques et la constitution d'un important secteur public dans l'après-Seconde Guerre mondiale, et à un degré moindre au Royaume-Uni à la même période).

Commençons par le cas du Royaume-Uni. Par deux fois, à l'issue des guerres napoléoniennes, et de nouveau à l'issue de la Seconde Guerre mondiale, la dette publique britannique a atteint des niveaux extrêmement élevés, aux environs de 200% du PIB, voire légèrement au-dessus.

L'incapacité de la monarchie française à moderniser ses impôts et à mettre fin aux privilèges fiscaux de la noblesse est bien connue, de même que l'issue révolutionnaire finale, avec la convocation en 1789 des états généraux, qui débouche sur la mise en place d'un nouveau système fiscal dès 1790-1791 (avec notamment une taxe foncière mettant à contribution l'ensemble des propriétaires terriens et des droits de succession frappant l'ensemble des patrimoines) et sur la « banqueroute des deux tiers » en 1797 (qui est en réalité un défaut encore plus massif, compte tenu de l'épisode des assignats et de l'inflation qui en a découlé), qui permet de solder les comptes de l'Ancien Régime. C'est ainsi que la dette publique française se retrouve réduite subitement à des niveaux extrêmement faibles au début du XIX<sup>e</sup> siècle (moins de 20% du revenu national en 1815).

La trajectoire britannique est totalement différente. Pour financer la guerre d'Indépendance américaine, et surtout les multiples guerres avec la France pendant la période révolutionnaire et napoléonienne, la monarchie britannique choisit d'emprunter sans limite (...) Il ne fait aucun doute que ce très fort endettement public a renforcé le poids des patrimoines privés dans la société britannique (...) Du point de vue de ceux qui en ont les moyens, il est évidemment beaucoup plus intéressant de prêter une somme donnée à l'Etat (puis de recevoir des intérêts pendant des décennies) que de la payer sous forme d'impôts (sans contrepartie).

Le fait central – et la différence essentielle avec le XX<sup>e</sup> siècle – est que la dette publique était remboursée au prix fort au XIX<sup>e</sup> siècle : l'inflation était quasi nulle de 1815 à 1914, et le taux d'intérêt servi sur les titres de rente de l'Etat était très substantiel (généralement autour de 4%-5%), et en particulier nettement supérieur au taux de croissance. Dans de telles conditions, la dette publique peut être une très bonne affaire pour les détenteurs de patrimoine et leurs héritiers.

Les socialistes du XIX<sup>e</sup> siècle, à commencer par Karl Marx, étaient très méfiants vis-à-vis de la dette publique, qu'ils percevaient – non sans une certaine clairvoyance – comme un instrument au service de l'accumulation du capital privé (...) Le stock de dette publique française, très limité en 1815, n'a pas tardé à s'accroître au cours des décennies suivantes, en particulier pendant la période des monarchies censitaires (1815-1848). L'Etat français s'endette fortement dès 1815-1816, pour financer l'indemnité versée aux armées d'occupation, puis de nouveau en 1825, pour financer le fameux « milliard des émigrés » versé aux aristocrates exilés pendant la Révolution française (pour les compenser des redistributions – limitées – de terres réalisées en leur absence).

Au final, pendant la période 1880-1914, la dette publique se retrouve à un niveau plus élevé en France qu'au Royaume-Uni : autour de 70%-80% du revenu national, contre moins de 50% (...) L'Etat distribue chaque année en intérêts l'équivalent de 2%-3% du revenu national (soit plus que le budget de l'Education nationale de l'époque), et ces intérêts permettent de faire vivre un groupe social très substantiel.

Au XX<sup>e</sup> siècle, une vision totalement différente de la dette publique s'est développée, fondée sur la conviction que l'endettement pouvait au contraire être un instrument au service d'une politique de dépenses publiques et de redistribution sociale en faveur des plus modestes. La différence entre les deux visions est assez simple : au XIX<sup>e</sup> siècle, la dette se repayait au prix fort, ce qui était dans l'avantage des prêteurs et œuvrait au renforcement des patrimoines privés ; au XX<sup>e</sup> siècle, la dette a été noyée dans l'inflation et repayée en monnaie

de singe, et a de facto permis de faire financer les déficits par ceux qui avaient prêté leur patrimoine à l'Etat, sans voir à augmenter les impôts d'autant.

En particulier, les énormes déficits de la Libération ont été presque immédiatement annulés par une inflation supérieure à 50% par an pendant quatre années consécutives, de 1945 à 1948, dans une atmosphère politique survoltée. C'est en quelque sorte l'équivalent de la banqueroute des deux tiers de 1797 : on solde les comptes du passé afin de pouvoir reconstruire le pays avec une faible dette publique.

Reprenons le fil de l'histoire de la richesse publique (...) On peut dire que la valeur totale des actifs publics a progressé en France comme au Royaume-Uni sur longue période, et est passée dans les deux pays d'à peine 50% du revenu national aux XVIII<sup>e</sup> et XIX<sup>e</sup> siècles à environ 100% à la fin du XX<sup>e</sup> et au début du XXI<sup>e</sup> siècle. En première approximation, cette progression correspond à l'extension régulière du rôle économique de l'Etat au cours de l'histoire, avec notamment le développement au XX<sup>e</sup> siècle de services publics de plus en plus étendus dans le domaine de l'éducation et de la santé (nécessitant d'importants bâtiments et équipements publics) et d'infrastructures publiques ou semi-publiques dans les transports et les communications.

Cette vision simplifiée et paisible de l'accumulation d'actifs publics dans le long terme omet cependant une part importante de l'histoire du siècle écoulé, à savoir la constitution d'actifs publics significatifs dans les secteurs industriels et financiers des années 1950 aux années 1970, suivie d'importantes vagues de privatisation de ces mêmes actifs à partir des années 1980-1990. On observe ce double retournement, avec des ampleurs variables, dans la plupart des pays développés, particulièrement en Europe, ainsi que dans un grand nombre de pays en développement (...) Dans les secteurs industriels et financiers les plus directement concernés par les nationalisations, la part de l'Etat dans le patrimoine national a dépassé 50% des années 1950 aux années 1970.

Cette expérience historique, même si elle est relativement brève, est importante pour comprendre la relation complexe qu'entretient encore aujourd'hui l'opinion publique française avec le capitalisme privé. Pendant toute la période des Trente Glorieuses, au cours de laquelle le pays, en pleine reconstruction, a connu une très forte croissance économique (la plus forte de l'histoire nationale), la France vivait dans un système d'économie mixte, un capitalisme sans capitalistes en quelque sorte, ou tout du moins un capitalisme d'Etat où les propriétaires privés avaient cessé de contrôler les plus grandes entreprises.

La particularité de la trajectoire française est qu'après avoir connu des heures fastes dans les années 1950-1970 la propriété publique est retombée à des étages très faibles à partir des années 1980-1990, alors même que les patrimoines privés, immobiliers et financiers, atteignaient des niveaux encore plus élevés qu'au Royaume-Uni (...) Avec la fin de la reconstruction et de la croissance élevée des Trente Glorieuses, le processus d'extension indéfinie du rôle de l'Etat et des prélèvements obligatoires qui était à l'œuvre dans les années 1950-1970 se retrouve assez naturellement remis en cause. Le mouvement de dérégulation commence en 1979-1980 avec les « révolutions conservatrices » aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, où l'on supporte de plus en plus mal d'avoir été rattrapé par les autres pays (...) Dans le même temps, l'échec de plus en plus évident des modèles étatistes soviétiques et chinois dans les années 1970 conduit les deux géants communistes à mettre en place autour des années 1980 une libéralisation graduelle de leur système économique, avec l'introduction de nouvelles formes de propriété privée des entreprises.

Dans ce paysage international convergent, les électeurs français font preuve en 1981 d'un certain sens du contre-temps (...) puisqu'ils portent au pouvoir une nouvelle majorité socialo-communiste, dont le programme consiste notamment à amplifier le processus de nationalisation des secteurs bancaires et industriels entamé en 1945. L'intermède est cependant de courte durée, puisque dès 1986 une majorité libérale lance un très important mouvement de privatisation dans tous les secteurs, repris et amplifié en 1988-1993 par une nouvelle majorité socialiste.

Le patrimoine public net tombe à des niveaux très bas. Pendant ce temps, les patrimoines privés retrouvent peu à peu des niveaux qui étaient les leurs avant les chocs du XX<sup>e</sup> siècle. C'est ainsi que le pays, sans avoir vraiment compris pourquoi, a totalement transformé à deux reprises, et dans des directions opposées, la structure de son patrimoine national au cours du siècle écoulé.

#### 4 – De la vieille Europe au Nouveau Monde

---

Les actifs étrangers sont à la veille de la Première Guerre mondiale deux fois plus faibles en Allemagne qu'en France (environ 50% du revenu national contre plus d'une année), et quatre fois plus faibles qu'au Royaume-Uni (près de deux années de revenu national). C'est pour une large part la traduction du fait que l'Allemagne n'a pas d'empire colonial, ce qui génère d'ailleurs de très fortes tensions politiques et militaires – on pense notamment aux crises marocaines de 1905 et 1911, au cours desquelles le kaiser entend contester la suprématie française au Maroc. Cette concurrence exacerbée entre puissances européennes pour les actifs coloniaux a de toute évidence contribué au climat menant à la déclaration de guerre de l'été 1914 : nul besoin de souscrire à toutes les analyses de Lénine (*L'Impérialisme, stade suprême du capitalisme* est écrit en 1916) pour partager cette conclusion.

On remarquera également que l'Allemagne a accumulé, grâce à ses excédents commerciaux, d'importants actifs étrangers au cours des dernières décennies. Au début des années 2010, la position extérieure de l'Allemagne s'approche de 50% de son revenu national (...), soit quasiment le même niveau qu'en 1913. Cela reste faible par comparaison actifs étrangers français et britanniques de la Belle Epoque, mais c'est considérable par comparaison à la position actuelle des deux ex-puissances coloniales, qui est proche de zéro..

Avec une inflation moyenne de près de 17% par an entre 1913 et 1950, soit des prix multipliés par plus de trois cent entre ces dates (contre à peine cent en France), l'Allemagne est le pays par excellence qui a noyé sa dette publique dans l'inflation au XX<sup>e</sup> siècle. Malgré de forts déficits pendant chacune des deux guerres mondiales (l'endettement public dépasse brièvement les 100% du PIB en 1918-1920, et les 150% en 1943-1944), l'inflation permettra à chaque fois de ramener très rapidement la dette à des niveaux très faibles : à peine 20% du PIB en 1930 comme en 1950. Cela étant, ce recours à l'inflation a été tellement extrême, et a déstabilisé si violemment l'économie et la société allemandes, notamment pendant l'hyperinflation des années 1920, que l'opinion publique allemande est ressortie fortement anti-inflationniste de ces épisodes.

L'évolution générale du rapport capital / revenu et du partage public-privé sur longue période étant maintenant posée, il nous faut à présent reprendre le fil de la chronologie, et en

particulier comprendre les raisons de l'effondrement – puis de la spectaculaire remontée – du rapport capital / revenu au cours du XX<sup>e</sup> siècle.

Les destructions physiques de capital ont certes été substantielles, en particulier en France pendant la Première Guerre mondiale (les zones de front dans le nord-est du pays ont été durement éprouvées), et en France comme en Allemagne pendant la Seconde Guerre mondiale, à l'occasion des bombardements massifs de 1944-1945 (les combats ont été plus courts qu'en 1914-1918, mais la technologie était autrement plus destructrice). Au total, les destructions cumulées sont évaluées à près d'une année de revenu national en France (soit entre un cinquième et un quart de la baisse totale du rapport capital / revenu), et une année et demie en Allemagne (soit environ un tiers de la baisse totale) (...) Au Royaume-Uni, les destructions physiques ont été par comparaison plus limitées – nulles pendant la Première Guerre mondiale, et moins de 10% du revenu national du fait des bombardements allemands.

En dehors des destructions physiques, les principaux facteurs expliquant la chute vertigineuse du rapport capital / revenu entre 1913 et 1950 sont, d'une part, l'effondrement des portefeuilles étrangers et la très faible épargne caractérisant la période (ajoutés aux destructions, ces deux facteurs cumulés expliquent entre les deux tiers et les trois quarts de la baisse), et, d'autre part, les faibles niveaux des prix des actifs en vigueur dans le nouveau contexte politique de propriété mixte et régulée de l'après-guerre (entre un quart et un tiers de la baisse).

La chute des capitaux étrangers s'explique d'une part par les expropriations entraînées par des révolutions et des processus de décolonisation (on pense par exemple aux emprunts russes, abondamment souscrits par les épargnants français de la Belle Epoque et répudiés en 1917 par les bolchéviques, et à la nationalisation du canal de Suez par Nasser en 1956, au grand dam des actionnaires britanniques et français, qui possédaient le canal et en touchaient les dividendes et royalties depuis 1869) (...) Les faillites de la crise des années 1930 ruinent également de nombreux actionnaires et porteurs d'obligations.

Le peu d'épargne privée est en outre largement absorbé par les énormes déficits publics, notamment pendant les guerres : l'épargne nationale, somme de l'épargne privée et de l'épargne publique, est extrêmement faible au Royaume-Uni comme en France et en Allemagne entre 1914 et 1945. Les épargnants prêtent massivement à leur gouvernement, parfois en vendant leurs actifs étrangers, et seront finalement expropriés par l'inflation, très vite en France et en Allemagne, et plus lentement au Royaume-Uni (...) Parfois les gouvernements empruntent directement à l'étranger : c'est ainsi que les Etats-Unis passeront d'une position négative à la veille de la Première Guerre mondiale à une position positive dans les années 1950 (...) Au final, la chute du rapport capital / revenu entre 1913 et 1950 est l'histoire du suicide de l'Europe, et singulièrement de l'euthanasie des capitalistes européens.

L'Amérique apparaît comme le Nouveau Monde où le capital compte moins que dans l'Ancien Monde, à savoir la vieille Europe (...) Le point essentiel est que l'Amérique du nord compte évidemment beaucoup plus d'hectares de terres par habitant que la vieille Europe. En volume, elle compte donc beaucoup plus de capital par habitant. Mais, précisément, elle en compte tellement que la valeur marchande des terres est réduite à des niveaux très faibles : chacun peut posséder d'énormes quantités de terres, et donc la terre ne vaut pas grand-chose.

Les nouveaux arrivants, qui représentent une très forte part de la population américaine, n'ont pas traversé l'Amérique avec leur capital logement ou leurs machines, et il

faut du temps pour accumuler l'équivalent de plusieurs années de revenu national en biens immobiliers et en équipements professionnels. Que l'on ne s'y trompe pas : la faiblesse du rapport capital / revenu en Amérique traduit une différence fondamentale dans la structure des inégalités sociales par rapport à l'Europe. Le fait que la totalité des patrimoines ne représente qu'à peine trois années de revenu national en Amérique, contre plus de sept en Europe, signifie très concrètement que le poids des propriétaires et des positions acquises dans le passé est moins important au Nouveau Monde. Il est possible avec quelques années de travail et production de combler les écarts initiaux de patrimoines entre groupes sociaux – ou tout du moins il est possible de les combler plus vite qu'en Europe. En 1840, Tocqueville note très justement que « le nombre de grandes fortunes est fort petit aux Etats-Unis, et les capitaux encore rares », et y voit l'une des origines les plus évidentes de l'esprit démocratique qui selon lui règne en Amérique. Il ajoute que tout découle, d'après ses observations, du faible prix des terres agricoles.

Au cours du XIX<sup>e</sup> siècle, cette situation va évoluer. La part de l'agriculture dans la production diminue progressivement, et la valeur des terres agricoles devient de plus en plus faible, comme en Europe. Mais les Etats-Unis accumulent un stock considérable de capital immobilier et industriel, si bien que le capital national avoisine cinq années de revenu national en 1910, contre trois en 1810. L'écart avec la vieille Europe est toujours là, mais il s'est considérablement réduit : il a été divisé par deux en un siècle. L'Amérique est devenue capitaliste, mais le patrimoine continue de peser moins lourdement aux Etats-Unis que dans l'Europe de la Belle Epoque – tout du moins si l'on considère l'immense territoire américain dans son ensemble.

Les chocs du XX<sup>e</sup> siècle atteignent l'Amérique beaucoup moins violemment que l'Europe, si bien que le rapport entre capital national et revenu national apparaît beaucoup plus stable aux Etats-Unis : il a oscillé entre quatre et cinq années de 1910 à 2010, alors qu'en Europe il est passé à plus de sept années à moins de trois, avant de remonter à cinq-six (...) A l'euphorie des années 1920 succède la crise des années 1930 (...) En outre, les Etats-Unis mettent en place sous Roosevelt le même type de politiques publiques qu'en Europe pour réduire le poids du capital privé, comme la régulation des loyers.

Une autre différence essentielle entre l'histoire du capital en Amérique et en Europe est que les capitaux étrangers n'ont jamais eu qu'une importance relativement limitée aux Etats-Unis. Cela traduit le fait que les Etats-Unis, première colonie à avoir obtenu son indépendance, n'ont eux-mêmes jamais été une puissance coloniale.

Pour résumer, le monde en 1913 est un monde où l'Europe possède une bonne part de l'Afrique, de l'Asie et de l'Amérique latine, et où les Etats-Unis se possèdent eux-mêmes. Avec les guerres mondiales, la position patrimoniale des Etats-Unis va s'inverser : de négative en 1913, elle devient légèrement positive à partir des années 1920 et le restera jusqu'aux années 1970-1980. Il faut cependant insister sur le fait que les actifs étrangers nets détenus par les Américains demeureront toujours relativement modestes : à peine 10% du revenu national.

Le capital intérieur des Etats-Unis est évalué à environ 450% du revenu national américain. Sur ce total, les actifs possédés par des investisseurs étrangers (diminués des actifs étrangers détenus par les investisseurs américains) représentent l'équivalent de 20% du revenu national. le patrimoine national net des Etats-Unis est donc égal à environ 430% du

revenu national. Autrement dit, les Etats-Unis sont détenus à plus de 95% par les Américains et à moins de 5% par les étrangers.

Vers 1800, les esclaves représentent près de 20% de la population des Etats-Unis : environ 1 million d'esclaves sur une population totale de 5 millions d'habitants. Dans les Etats du Sud, où est concentrée la quasi-totalité des esclaves, la proportion atteint 40% : 1 million d'esclaves, 1,5 million de Blancs, pour une population totale de 2,5 millions d'habitants. Tous les Blancs ne possèdent pas d'esclaves, et seule une infime minorité en possède autant que Thomas Jefferson : le patrimoine négrier est l'un des plus concentrés qui soient.

Vers 1860, la proportion d'esclaves au niveau de l'ensemble des Etats-Unis est tombée à environ 15% (environ 4 millions d'esclaves pour une population totale de 30 millions (...)) Mais dans les Etats du Sud la proportion atteint toujours 40% : 4 millions d'esclaves, 6 millions de Blancs, pour une population totale de 10 millions.

La valeur totale des esclaves était de près d'une année et demie de revenu national aux Etats-Unis à la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle et pendant la première moitié du XIX<sup>e</sup>, c'est-à-dire approximativement autant que la valeur des terres agricoles. Si l'on inclut les esclaves avec les autres éléments de patrimoine, on constate que le total des patrimoines américains est finalement relativement stable de l'époque coloniale à nos jours, autour de quatre années et demie-cinq années de revenu national.

Dans les Etats du nord, où il n'existe presque pas d'esclaves, le total des patrimoines est effectivement très faible : à peine trois années de revenu national, soit deux fois moins qu'au Sud et qu'en Europe (...) Le Nouveau Monde combine en fait deux réalités totalement opposées : d'un côté, au nord, un monde relativement égalitaire où le capital ne vaut effectivement pas grand-chose, car les terres sont tellement abondantes que chacun peut devenir propriétaire à bas prix, et aussi parce que les nouveaux migrants n'ont pas encore eu le temps d'accumuler beaucoup de capital ; et de l'autre, au sud, un monde où les inégalités autour de la propriété prennent au contraire la forme la plus extrême et la plus violente qui soit, puisqu'une moitié de la population possède l'autre moitié, et que le capital négrier a dans une large mesure remplacé et dépassé le capital terrien.

Vers 1860, le prix moyen d'un esclave mâle dans la force de l'âge était d'environ 2000 dollars, alors que le salaire annuel d'un travailleur agricole libre était de l'ordre de 200 dollars. Encore faut-il préciser que les prix varient énormément.

## 5 – Le rapport capital / revenu dans le long terme

---

Si l'on excepte cette longue période des guerres et de l'après-guerre, alors on constate que le rapport capital / revenu a toujours tendance à être plus élevé en Europe (...) Les patrimoines privés européens ont de nouveau dépassé les niveaux américains au début des années 1990, et ils avoisinent les six années de revenu national dans les années 2010, contre à peine plus de quatre années aux Etats-Unis.

Le rapport capital / revenu connaît dans tous les pays d'incessantes variations de très court terme. Ces évolutions erratiques sont dues au fait que les prix des actifs, qu'il s'agisse

des actifs immobiliers (logement et immobilier professionnel) ou des actifs financiers (en particulier des actions), sont notoirement volatils.

La bulle la plus spectaculaire de la période 1970-2010 est sans doute la bulle japonaise de 1990. Pendant les années 1980, la valeur des patrimoines privés s'envole littéralement au Japon, passant d'à peine quatre années de revenu national au début de la décennie à près de sept années à la fin de la décennie. De toute évidence, ce gonflement démesuré et extrêmement rapide était en partie artificiel : la valeur du capital privé a chuté brutalement au début des années 1990, puis s'est stabilisée autour de six années de revenu national depuis le milieu des années 1990.

On notera la forte correction immobilière en Italie en 1994-1995, et l'éclatement de la bulle internet en 2000-2001, qui conduit à une baisse particulièrement marquée du rapport capital / revenu aux Etats-Unis et au Royaume-Uni (...) On remarquera également que le boom immobilier et boursier américain des années 2000 se poursuit jusqu'en 2007, puis est suivi par une forte baisse des cours lors de la récession de 2008-2009. En deux ans, les patrimoines privés américains sont passés de cinq années à quatre années de revenu national, soit une baisse de même ordre que la correction japonaise de 1991-1992.

Au début des années 1970, la valeur totale des patrimoines privés – nets de dettes – était comprise entre deux et trois années et demie de revenu national dans tous les pays riches, sur tous les continents. Quarante ans plus tard, au début des années 2010, les patrimoines privés représentent entre quatre et sept années de revenu national, là encore dans tous les pays étudiés. L'évolution générale ne fait aucun doute : au-delà des bulles, on assiste bien à un grand retour du capital privé dans les pays riches depuis les années 1970, ou plutôt à l'émergence d'un nouveau capitalisme patrimonial.

Le facteur le plus important à long terme est le ralentissement de la croissance, notamment démographique, qui, avec le maintien d'une épargne élevée, conduit mécaniquement à une hausse structurelle et tendancielle du rapport capital / revenu (...) Ce mécanisme constitue la force dominante sur très longue période, mais il ne doit pas faire oublier les deux autres facteurs qui en ont substantiellement renforcé les effets au cours des dernières décennies : d'une part, un mouvement de privatisation et de transfert graduel de la richesse publique vers la richesse privée depuis les années 1970-1980 ; et d'autre part, un phénomène de rattrapage de long terme des prix des actifs immobiliers et boursiers, qui s'est également accéléré dans les années 1980-1990.

Dans tous les pays riches, les estimations disponibles indiquent que la valeur totale des biens durables des ménages (mobiliers, équipements domestiques, voitures, etc.) est généralement comprise entre 30% et 50% du revenu national sur l'ensemble de la période 1970-2010 (...) Autrement dit, chacun possède en moyenne entre un tiers et une demie année de revenus en meubles, réfrigérateurs, voitures, etc., soit entre 10 000 euros et 15 000 euros par habitant pour un revenu national par habitant de l'ordre de 30 000 euros au début des années 2010. Ce n'est pas rien, et nous verrons dans la troisième partie de ce livre que pour une part importante de la population cela constitue même l'essentiel de la richesse. Mais, par comparaison aux cinq-six années de revenu national que représentent les patrimoines privés dans leur ensemble – hors biens durables –, soit environ 150 000 euros-200 000 euros par habitant, dont environ la moitié pour l'immobilier et la moitié pour les actifs financiers (dépôts bancaires, actions, obligations, placements divers, etc., nets de dettes) et les biens professionnels, cela ne représente qu'un petit complément.

Les « biens de valeur », c'est-à-dire les objets et métaux précieux (or, argent, bijoux, œuvres d'art, etc.), détenus par les ménages comme pure réserve de valeur (ou pour leur valeur esthétique) (...) en principe ne se détériorent pas – ou très peu – au cours du temps. Ces biens de valeur sont cependant estimés à des valeurs sensiblement plus faibles que les biens durables (entre 5% et 10% du revenu national actuellement suivant les pays, soit entre 1500 euros et 3000 euros par habitant pour un revenu national moyen de 30 000 euros), et leur impact sur le total des patrimoines privés est donc relativement secondaire, y compris après les hausses récentes du cours de l'or.

Pour passer du revenu national au revenu disponible, il faut déduire tous les impôts, taxes et prélèvements, et ajouter les transferts monétaires (pensions de retraite, allocations chômage, allocations familiales, minima sociaux, etc (...)) Le revenu disponible ne représente plus aujourd'hui qu'environ 70%-80% du revenu national dans les différents pays riches. La conséquence mécanique est que si l'on exprime le total des patrimoines privés en années de revenu disponible (et non de revenu national), comme cela se pratique parfois, alors on obtient des niveaux nettement plus élevés. Par exemple, dans les années 2000-2010, le capital privé représente approximativement entre quatre et sept années de revenu national dans les pays riches, c'est-à-dire entre cinq et neuf années de revenu disponible.

Il est important de préciser que (les) mouvements de transfert de patrimoine du secteur public vers le secteur privé ne se sont pas seulement déroulés dans les pays riches depuis les années 1970, loin s'en faut. On retrouve cette évolution générale sur tous les continents. A l'échelle mondiale, l'opération de privatisation la plus massive des dernières décennies, et d'ailleurs de toute l'histoire du capital, concerne évidemment les pays de l'ex-bloc soviétique. Les estimations dont nous disposons, fort imparfaites, indiquent que les patrimoines privés en Russie et dans les pays de l'ex-Europe de l'Est se situent à la fin des années 2000 et au début des années 2010 autour de quatre années de revenu national, et que le patrimoine public net est extrêmement faible, de même que dans les pays riches.

Pour résumer : la très forte croissance des patrimoines privés russes et est-européens entre la fin des années 1980 et les années 1990-2000, qui dans certains cas individuels a pris la forme d'enrichissements rapides (on pense notamment aux « oligarques » russes), n'a évidemment rien à voir avec l'épargne (...) Il s'agit d'un transfert pur et simple de la propriété du capital de la puissance publique vers les individus privés.

Le record japonais de 1990 a été récemment battu par l'Espagne, où le total des patrimoines privés nets a atteint huit années de revenu national à la veille de la crise de 2007-2008, soit une année de plus que le Japon en 1990. La bulle espagnole a commencé à se dégonfler très rapidement à partir de 2010-2011, à l'image de la bulle japonaise eu début des années 1990. Il est tout à fait possible que des bulles encore plus spectaculaires se forment à l'avenir, à mesure que le rapport capital / revenu potentiel (...° atteint de nouveaux sommets.

Une caractéristique de la mondialisation financière actuelle est que chaque pays est en grande partie possédé par les autres pays, ce qui conduit non seulement à obscurcir les perceptions sur la répartition mondiale des fortunes, mais également à une vulnérabilité importante des petits pays, et une instabilité de la répartition mondiale des positions nettes (...) Le total des actifs et passifs financiers ne dépassait pas quatre-cinq années de revenu national dans la plupart des pays au début des années 1970. Il est le plus souvent compris entre dix et quinze années de revenu national au début des années 2010 (en particulier aux Etats-Unis, au

japon, en Allemagne et en France), voire plus de vingt années au Royaume-Uni, ce qui constitue un record historique absolu. Cela reflète le développement sans précédent des participations croisées entre sociétés financières et non financières d'un même pays (...) et aussi des participations croisées entre pays. De ce point de vue, il est important de signaler que ce phénomène de participations croisées internationales est beaucoup plus massif dans les pays européens (...) que dans les économies de grande taille, comme les Etats-Unis et Le Japon.

## 6 – Le partage capital – travail au XXI<sup>e</sup> siècle

---

Nous comprenons maintenant assez bien la dynamique du rapport capital / revenu, telle que décrite par la loi  $\beta = s / g$ . Le rapport capital / revenu de long terme dépend notamment du taux d'épargne  $s$  et du taux de croissance  $g$ . Ces deux paramètres macrosociaux dépendent eux-mêmes de millions de décisions individuelles influencées par de multiples considérations sociales, économiques, culturelles, psychologiques, démographiques, et peuvent fortement varier dans le temps et entre pays. Ils sont en outre largement indépendants l'un de l'autre.

Il nous faut maintenant passer de l'analyse du rapport capital / revenu à celle du partage du revenu national entre travail et capital. La formule  $\alpha = r \times \beta$ , baptisée loi fondamentale du capitalisme dans le chapitre 1, permet de passer de façon transparente de l'une à l'autre. Par exemple, si la valeur du stock de capital est égale à six années de revenu national ( $\beta = 6$ ) et si le taux de rendement moyen du capital est de 5% par an ( $r = 5\%$ ), alors la part des revenus du capital est égale à 30% (et celle des revenus du travail est donc égale à 70%).

Le rendement des actifs les plus risqués, à commencer par le capital industriel, qu'il prenne la forme de parts nominatives dans des fabriques familiales au XIX<sup>e</sup> siècle ou d'actions anonymes dans des sociétés cotées au XX<sup>e</sup> siècle, dépasse souvent les 7%-8%, alors que celui des actifs moins risqués est sensiblement plus faible, par exemple de l'ordre de 4%-5% pour les terres agricoles aux XVIII<sup>e</sup> et XIX<sup>e</sup> siècles, voire 4%-4% pour l'immobilier en ce début de XXI<sup>e</sup> siècle. Pour les tout petits patrimoines détenus sur des comptes chèques ou des comptes d'épargne peu rémunérateurs, le taux de rendement réel est souvent plus proche de 1%-2%, voire négatif, quand l'inflation est supérieure au maigre taux d'intérêt nominal versé. Il s'agit d'une question cruciale.

En France comme au Royaume-Uni, du XVIII<sup>e</sup> au XXI<sup>e</sup> siècle, le rendement pur du capital a oscillé autour d'une valeur centrale de l'ordre de 4%-5% par an, ou plus généralement dans un intervalle compris entre 3% et 6% par an. Il n'existe pas de tendance massive dans le long terme, ni à la hausse ni à la baisse. Le rendement pur a nettement dépassé les 6% à la suite de fortes destructions et des multiples chocs subis par le capital au cours des guerres du XX<sup>e</sup> siècle, mais il est revenu assez rapidement vers les niveaux plus faibles observés dans le passé.

Comment est déterminé le rendement pur du capital (c'est-à-dire ce que rapporte annuellement le capital après avoir déduit tous les frais de gestion et le temps passé à gérer son portefeuille, sous toutes ses formes), et pourquoi aurait-il légèrement baissé sur très longue période, passant approximativement de 4%-5% à l'époque de Balzac et Jane Austen à environ 3%-4% aujourd'hui ?

A ce stade, contentons-nous de noter que la pression fiscale en général était presque insignifiante aux XVIII<sup>e</sup> et XIX<sup>e</sup> siècles, et nettement plus élevée au XX<sup>e</sup> et en ce début de XXI<sup>e</sup> siècle, si bien que le rendement moyen après impôt a nettement plus baissé sur longue période que le rendement moyen avant impôt (...) Le second point qu'il nous faut rappeler est que ce rendement pur de l'ordre de 3%-4% est une moyenne qui dissimule d'énormes disparités. Pour tous ceux qui ont comme seul capital un peu d'argent sur leur compte chèques, le rendement est négatif, puisque les sommes en question ne touchent aucun intérêt, et sont grignotées chaque année par l'inflation.

Rappelons que le patrimoine dans les pays riches se partage actuellement en deux moitiés approximativement égales (ou comparables) : l'immobilier et les actifs financiers. Au sein des actifs financiers, les actions, obligations et placements, plans d'épargne et contrats financiers à long terme (par exemple de type assurance vie ou fonds de pension) représentent la quasi-totalité des masses en jeu. Les sommes détenues sur les comptes chèques non rémunérés représentent généralement l'équivalent d'à peine 10%-20% du revenu national, soit tout au plus 3%-4% du total des patrimoines (qui, rappelons-le, représentent entre 500% et 600% du revenu national). Si l'on ajoute les livrets d'épargne, alors on n'atteint guère plus de 30% du revenu national, soit à peine plus de 5% de la totalité des patrimoines.

Du point de vue du rendement moyen, il est (...) important de noter que la valeur locative annuelle de l'immobilier d'habitation – la moitié des patrimoines – représente généralement de l'ordre de 3%-4% du prix des biens. Un appartement de 500 000 euros rapporte par exemple un loyer de l'ordre de 15 000-20 000 euros par an (autour de 1500 euros par mois), ou permet d'économiser un tel loyer pour ceux qui choisissent de l'habiter eux-mêmes, ce qui revient au même. Cela vaut aussi pour les patrimoines immobiliers plus modestes (...) Les rendements obtenus sur les placements financiers, prédominants au sein des patrimoines les plus importants, sont plus élevés encore. C'est l'ensemble de ces placements, immobiliers et financiers, qui en masse représentent la plus grande partie des patrimoines privés, qui tire vers le haut le rendement moyen.

Pour Marx, le mécanisme central par lequel « la bourgeoisie produit ses propres fossoyeurs » correspond à ce que nous avons appelé dans l'introduction le « principe d'accumulation infinie » : les capitalistes accumulent des quantités de capital de plus en plus importantes, ce qui finit par conduire à une baisse inexorable et tendancielle du taux de profit (c'est-à-dire le taux de rendement du capital), et par causer leur propre perte (...) On sait aujourd'hui que seule la croissance de la productivité permet une croissance structurelle à long terme. Mais, compte tenu du manque de recul historique et de données disponibles, cela n'a rien d'évident à l'époque de Marx.

C'est la croissance permanente de la productivité et de la population qui permet d'équilibrer l'addition permanente de nouvelles unités de capital, comme l'exprime la loi  $\beta = s / g$ . Faute de quoi les capitalistes creusent effectivement leur propre tombe : soit ils s'entre-déchirent, dans une tentative désespérée pour lutter contre la baisse tendancielle du taux de rendement (par exemple en faisant la guerre pour obtenir les meilleurs investissements coloniaux, à l'image de la crise marocaine entre la France et l'Allemagne en 1905 et 1911) ; soit ils parviennent à imposer au travail une part de plus en plus faible dans le revenu national, ce qui finira par conduire à une révolution prolétarienne et une expropriation générale. Dans tous les cas, le capitalisme est miné par ses contradictions internes.

A dire vrai, ce n'est que depuis la fin du XX<sup>e</sup> siècle et le tout début du XXI<sup>e</sup> siècle que nous disposons des données statistiques, et surtout du recul historique indispensable, permettant d'analyser correctement la dynamique sur longue période du rapport capital / revenu et du partage capital / travail.

Récapitulons. La principale leçon de cette deuxième partie est sans doute qu'il n'existe aucune force naturelle réduisant nécessairement l'importance du capital et des revenus issus de la propriété du capital au cours de l'histoire (...) Résumons : la croissance moderne, qui est fondée sur la croissance de la productivité et la diffusion des connaissances, a permis d'éviter l'apocalypse marxiste et d'équilibrer le processus d'accumulation du capital. Mais elle n'a pas modifié les structures profondes du capital – ou tout du moins elle n'a pas véritablement réduit son importance macroéconomique relativement au travail.

### Troisième partie : La structure des inégalités

#### 7 – Inégalités et concentration : premiers repères

---

L'inégalité des revenus peut dans toutes les sociétés se décomposer en trois termes : l'inégalité des revenus du travail ; l'inégalité de la propriété du capital et des revenus qui en sont issus ; et le lien entre ces deux dimensions (...) Publié en 1835, *Le Père Goriot* est l'un des romans les plus célèbres de Balzac. Il s'agit sans doute de l'expression littéraire la plus aboutie de la structure des inégalités dans la société du XIX<sup>e</sup> siècle, et du rôle central joué par l'héritage et le patrimoine.

Le fait central est que dans la France de la Belle Epoque, le travail et les études ne permettent pas d'atteindre la même aisance que l'héritage et les revenus du patrimoine (...) On retrouve aussi cette réalité dans le Royaume-Uni des XVIII<sup>e</sup> et XIX<sup>e</sup> siècles (...) Nous verrons que le discours de Vautrin a cessé dans une certaine mesure d'être vrai dans les sociétés européennes au cours du XX<sup>e</sup> siècle, au moins provisoirement. Pendant les décennies de l'après-guerre, l'héritage est réduit à peu de chose par comparaison aux réalités du passé, et pour la première fois peut-être dans l'histoire le travail et les études sont devenus le plus sûr chemin vers le sommet.

La première régularité que l'on observe, en pratique, lorsque l'on cherche à mesurer les inégalités de revenus, est que l'inégalité face au capital est toujours beaucoup plus forte que l'inégalité face au travail. La répartition de la propriété du capital et des revenus qui en sont issus est systématiquement beaucoup plus concentrée que la répartition des revenus du travail (...) Pour donner un premier ordre de grandeur, la part des 10% des personnes recevant le revenu du travail le plus élevé est généralement de l'ordre de 25%-30% du total des revenus du travail, alors que la part des 10% des personnes détenant le patrimoine le plus élevé est toujours supérieure à 50% du total des patrimoines, et monte parfois jusqu'à 90% dans certaines sociétés.

Dans la France de 1789, on estime généralement que l'aristocratie représentait entre 1% et 2% de la population, le clergé moins de 1%, et le « tiers état » - c'est-à-dire tout le peuple, des paysans à la bourgeoisie, dans le cadre du système politique en vigueur sous l'Ancien Régime – plus de 97%.

Pour juger de l'inégalité d'une société, il ne suffit (...) pas de constater que certains revenus sont très élevés : dire par exemple que « l'échelle des salaires va de 1 à 10 », ou bien « de 1 à 100 », ne nous dit en réalité pas grand chose. Il faut également savoir combien de personnes atteignent ces niveaux. De ce point de vue, la part des revenus – ou des patrimoines – détenue par le décile supérieur ou le centile supérieur constitue un indicateur pertinent pour apprécier l'inégalité d'une société, puisqu'il prend en compte non seulement l'existence de revenus ou patrimoines extrêmes mais également le nombre de personnes réellement concernées par ces valeurs très élevées.

Dans un pays de près de 65 millions d'habitants comme la France de 2013, soit environ 50 millions pour la population majeure, le centile supérieur regroupe tout de même 500 000 personnes adultes. Dans un pays de 320 millions d'habitants comme les Etats-Unis, soit 260 millions d'adultes, le centile supérieur est peuplé de 2,6 millions de personnes majeures. Il s'agit donc de groupes sociaux très importants numériquement.

Les « 1% » des revenus du travail ne sont pas les « 1% » des patrimoines (...) Dans les sociétés traditionnelles, la corrélation entre les deux dimensions était souvent négative (les détenteurs de patrimoines importants ne travaillaient pas et se trouvaient donc tout en bas de la hiérarchie des revenus du travail). Dans les sociétés modernes, la corrélation est généralement positive, mais elle n'est jamais complète.

A ce stade, seule nous intéresse la répartition avant impôt.

Les revenus du travail représentent généralement entre les deux tiers et les trois quarts du revenu national (...) Dans les pays les plus égalitaires en matière de revenus du travail, comme les pays scandinaves dans les années 1970-1980, les 10% les mieux payés reçoivent environ 20% de la masse des revenus du travail, et les 50% les moins bien payés en reçoivent 35%. Dans les pays moyennement inégalitaires, comme la plupart des pays européens aujourd'hui (par exemple la France ou l'Allemagne), le premier groupe reçoit de l'ordre de 25%-30% du total, et le second environ 30%.

Concrètement, pour un même salaire moyen de 2000 euros par mois, la répartition scandinave la plus égalitaire correspond à 4000 euros par mois pour les 10% les mieux payés (dont 10 000 euros pour les 1% les mieux payés), 2250 euros pour les 40% du milieu, et 1400 euros pour les 50% les moins bien payés, alors que la répartition américaine la plus inégalitaire observée à ce jour correspond à une hiérarchie nettement plus marquée : 7000 euros pour les 10% du haut (dont 24 000 euros pour les 1%), 2000 euros pour les 40% du milieu, et seulement 1000 par mois pour les 50% du bas.

Dans les sociétés les plus égalitaires en matière de patrimoine, qui sont là encore les pays scandinaves dans les années 1970-1980, les 10% des patrimoines les plus élevés représentent à eux seuls environ 50% du patrimoine national, voire un peu plus – entre 50% et 60% - si l'on prend correctement en compte les fortunes les plus importantes. Actuellement, au début des années 2010, la part des 10% des patrimoines les plus élevés se situe autour de 60% du patrimoine national dans la plupart des pays européens, et en particulier en France, en Allemagne, au Royaume-Uni et en Italie.

Le plus frappant est sans doute que dans toutes ces sociétés, la moitié la plus pauvre de la population ne possède presque rien : les 50% les plus pauvres en patrimoine possèdent toujours moins de 10% du patrimoine national, et généralement moins de 5%. En France,

d'après les dernières données disponibles, portant sur les années 2010-2011, la part des 10% les plus riches atteint 62% du patrimoine total, et celle des 50% les plus pauvres n'est que de 4%. Aux Etats-Unis, l'enquête la plus récente organisée par la Federal reserve, concernant les mêmes années, indique que le décile supérieur possède 72% du patrimoine américain, et la moitié inférieure tout juste 2%.

Pour cette moitié de la population, la notion même de patrimoine et de capital est relativement abstraite. Pour des millions de personnes, le patrimoine se réduit à quelques semaines de salaire d'avance – ou de retard – sur un compte chèques, un vieux livret A dégarni ouvert par une tante, une voiture et quelques meubles. Cette réalité profonde – le patrimoine est tellement concentré qu'une bonne partie de la société ignore pratiquement son existence, et s'imagine parfois qu'il est possédé par des êtres irréels, et des entités mystérieuses – rend d'autant plus indispensable l'étude méthodique et systématique du capital et de sa répartition.

A l'autre bout de l'échelle, si les 10% les plus riches détiennent 60% du patrimoine total, alors mécaniquement cela implique qu'en moyenne ils possèdent l'équivalent de six fois le patrimoine moyen du pays en question. Dans l'exemple choisi, avec un patrimoine moyen de 200 000 euros par adulte, les 10% les plus riches possèdent donc en moyenne un patrimoine net de 1,2 million d'euros par adulte.

Vers 1900-1910, en France comme au Royaume-Uni ou en Suède, ainsi que dans tous les pays pour lesquels nous avons des données, les 10% les plus riches détenaient la quasi-totalité du patrimoine national : la part du décile supérieur atteignait 90%. A eux seuls, les 1% les plus fortunés possédaient plus de 50% du total des patrimoines (...) Autrement dit, il n'existait pas de classe moyenne, dans le sens précis où les 40% du milieu étaient quasiment aussi pauvres en patrimoine que les 50% les plus pauvres (...) On aurait tort de sous-estimer l'innovation historique majeure – mais fragile – que constitue l'émergence d'une classe moyenne patrimoniale.

La réduction historique des inégalités patrimoniales est beaucoup moins forte qu'on ne l'imagine parfois. Par ailleurs, rien ne garantit que cette compression limitée des inégalités soit irréversible. Pour autant, il s'agit de miettes importantes, et il serait erroné de sous-estimer la signification historique de ce changement. Quand on possède l'équivalent de 200 000 euros ou 300 000 euros de patrimoine, on n'est peut-être pas très riche, mais on est très loin d'être totalement pauvre – et d'ailleurs en général on n'aime pas être traité de pauvre. Le fait que des dizaines de millions de personnes – 40% de la population, cela représente un corps social considérable, intermédiaire entre les pauvres et les riches – possèdent individuellement quelques centaines de milliers d'euros, et détiennent collectivement entre un quart et un tiers du patrimoine national, est une transformation qui n'a rien d'anodin.

Cette transformation s'est aussi traduite par une très forte baisse des plus hauts patrimoines : la part du centile supérieur a été divisée par plus de deux, passant en Europe de plus de 50% au début du XX<sup>e</sup> siècle à environ 20%-25% à la fin du XX<sup>e</sup> et au début du XXI<sup>e</sup> siècle.

Si le décile supérieur s'appropriait par exemple 90% des ressources produites chaque année (et le centile supérieur 50% à lui tout seul, comme pour les patrimoines), il est probable qu'une révolution mettrait fin assez rapidement à une telle situation, sauf à imaginer un appareil répressif particulièrement efficace.

Si les inégalités sont perçues comme justifiées, par exemple parce qu'elles semblent découler du fait que les plus riches ont choisi de travailler davantage – ou plus efficacement – que les plus pauvres, ou bien parce que les empêcher de gagner davantage nuirait inévitablement aux plus pauvres, alors il est tout à fait envisageable que la concentration des revenus dépasse ses records historiques (...) La question centrale concerne la justification des inégalités, bien plus que leur ampleur en tant que telle.

## 8 – Les deux mondes

---

Pourquoi et comment la structure des inégalités s'est-elle transformée depuis le XIX<sup>e</sup> siècle ?

Tout d'abord, les inégalités de revenu ont fortement diminué en France depuis la Belle Epoque : la part du décile supérieur est passée d'environ 45%-50% du revenu national à la veille de la Première Guerre mondiale à 30%-35% aujourd'hui. Il s'agit d'une baisse de près de 15 points de revenu national, ce qui est considérable : cela représente une réduction de l'ordre d'un tiers de la part des richesses produites que reçoivent chaque année les 10% les plus riches, et une augmentation également d'environ un tiers de la part reçue par les 90% restants.

Le deuxième fait essentiel (...) est que cette forte compression des inégalités de revenus au cours du siècle écoulé est entièrement due à la chute des hauts revenus du capital (...) Sans la chute des hauts revenus du capital, l'inégalité des revenus n'aurait pas diminué au XX<sup>e</sup> siècle.

La compression des inégalités de revenus en France au XX<sup>e</sup> siècle se concentre autour d'une période bien particulière : les chocs des années 1914-1945. La part du décile supérieur dans le revenu total comme celle du centile supérieur ont atteint leur point le plus bas au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, et semblent ne s'être jamais remises de ces chocs extrêmement violents. Dans une large mesure, la réduction des inégalités au cours du siècle écoulé est le produit chaotique des guerres, et des chocs économiques et politiques qu'elles ont provoquées, et non le produit d'une évolution graduelle, consensuelle et apaisée.

Nous avons déjà rencontré ces chocs dans la deuxième partie : les destructions liées aux deux conflits mondiaux, les faillites de la crise des années 1930 et surtout les diverses politiques publiques mises en place pendant cette période (du blocage des loyers aux nationalisations, en passant par l'euthanasie par l'inflation des rentiers de la dette publique) ont conduit à une énorme chute du rapport capital / revenu entre 1914 et 1945 et à une baisse significative de la part des revenus du capital dans le revenu national.

En 1932, malgré la crise économique, les revenus du capital représentent toujours la source principale de revenu au sein des 0,5% des revenus les plus élevés (...) La différence cruciale est qu'il faut aujourd'hui monter beaucoup plus haut qu'hier dans la hiérarchie sociale pour que le capital domine le travail. Actuellement, les revenus du capital ne dominent les revenus du travail qu'au sein d'un groupe social relativement étroit : les 0,1% des revenus les plus élevés. En 1932, ce groupe social était cinq fois plus nombreux ; à la Belle Epoque, il était dix fois plus nombreux.

Dans une large mesure, nous sommes passés d'une société de rentiers à une société de cadres, c'est-à-dire une société où le centile supérieur est massivement dominé par les rentiers (des personnes détenant un patrimoine suffisamment important pour vivre des rentes annuelles produites par ce capital) à une société où le sommet de la hiérarchie des revenus – y compris le centile supérieur – est composé très majoritairement de salariés à haut salaire, de personnes vivant du revenu de leur travail.

En France, ce sont les rentiers – ou tout du moins les neuf dixièmes d'entre eux – qui sont passés au-dessous des cadres ; ce ne sont pas les cadres qui sont passés au-dessus des rentiers.

Parmi les facteurs structurels qui ont pu limiter la concentration des patrimoines depuis la Seconde Guerre mondiale et qui ont ainsi contribué à empêcher – à ce jour – la reconstruction d'une société de rentiers aussi extrême que celle de l'avant-Première Guerre mondiale, on pense évidemment à la mise en place d'une fiscalité lourdement progressive sur les revenus comme sur les patrimoines et les successions (quasiment inexistante au XIX<sup>e</sup> siècle et jusqu'aux années 1920).

Dans l'entre-deux-guerres, les professeurs de lycée, et même les instituteurs en fin de carrière, faisaient partie des « 9% » ; aujourd'hui, il vaut mieux être universitaire ou chercheur, ou mieux encore haut fonctionnaire. Autrefois, un contremaître ou un technicien qualifié n'étaient pas loin d'entrer dans ce groupe ; il faut aujourd'hui être un cadre à part entière, de moins en moins moyen et de plus en plus supérieur, issu si possible d'une grande école d'ingénieur ou de commerce. Il en va de même en bas de l'échelle des salaires : autrefois, les salariés les moins bien payés (typiquement autour de la moitié du salaire moyen : 1000 euros par mois si le salaire moyen est de 2000 euros) étaient les ouvriers agricoles les moins qualifiés et les moins bien traités de l'industrie, souvent des ouvrières, par exemple dans le textile ou l'agroalimentaire ; aujourd'hui, ce groupe est loin d'avoir disparu, mais les plus bas salaires regroupent surtout des salariés des services, comme les serveurs des restaurants et les vendeurs de magasins (qui là encore sont le plus souvent des femmes). Les métiers se sont totalement transformés en un siècle. Mais les réalités structurelles sont restées les mêmes.

Pour résumer : le décile supérieur met toujours en jeu deux mondes très différents, avec d'une part les « 9% », où dominent toujours nettement les revenus du travail, et d'autre part les « 1% », où les revenus du capital prennent progressivement le dessus (plus ou moins rapidement et massivement suivant les époques) (...). Par exemple, un cadre disposant d'un salaire de 4000 euros par mois peut également posséder un appartement qu'il loue pour 1000 euros par mois (ou bien qu'il occupe lui-même, ce qui lui évite d'avoir à payer un loyer de 1000 euros par mois : cela revient au même d'un point de vue financier). Dans ce cas, son revenu total est de 5000 euros par mois et composé pour 80% de revenu du travail et pour 20% de revenu du capital.

A l'inverse, au sein des « 1% », ce sont les revenus du travail qui deviennent progressivement des revenus d'appoint, alors que les revenus du capital se transforment graduellement en revenu principal (...). Les « 9% » et les « 1% » ne vivent pas du tout des mêmes revenus. Les « 1% » vivent avant tout des revenus issus de leurs patrimoines, et en particulier des intérêts et des dividendes que leur versent les entreprises dont ils possèdent les obligations et les actions : il est donc naturel que la part du centile supérieur baisse fortement pendant la crise de 1929, marquée par l'effondrement de l'activité économique, la chute des

profits des entreprises et les faillites en cascade. Les « 9% » constituent au contraire le monde des cadres, qui sont en réalité les grands bénéficiaires – relativement aux autres catégories – de la crise des années 1930. En effet, ils sont beaucoup moins touchés par le chômage que les salariés plus modestes qu’eux (...) et par la chute des profits (...) Pour toutes ces raisons, la part des « 9% » dans le revenu national augmente très fortement en France de 1929 à 1935, beaucoup plus fortement que la baisse des « 1% ».

Si l’on examine maintenant l’histoire des inégalités en France au cours de la période 1945-2010, on distingue très nettement trois phases : les inégalités de revenus progressent fortement de 1945 à 1966-1967 (la part du décile supérieur passe de moins de 30% du revenu national à environ 36%-37%), puis diminuent fortement de 1968 à 1982-1983 (la part du décile supérieur retombe à tout juste 30%) ; et enfin les inégalités augmentent régulièrement depuis 1983, si bien que la part du décile supérieur atteint environ 33% dans les années 2000-2010.

La forte hausse des inégalités françaises entre 1945 et 1967 conjuguée à la fois une forte hausse de la part du capital dans le revenu national et des inégalités salariales, tout cela dans un contexte de forte croissance économique. Le climat politique joue sans doute un rôle : le pays est tout entier concentré sur la reconstruction, et la priorité n’est pas la diminution des inégalités, d’autant plus que chacun sent bien qu’elles ont fortement diminué à la suite des guerres. Les salaires des cadres, ingénieurs et autres personnels qualifiés progressent structurellement plus vite que les salaires bas et moyens dans les années 1950-1960, et dans un premier temps personne ne semble s’en émouvoir. Un salaire minimal a bien été créé en 1950, mais il n’est presque jamais revalorisé par la suite, si bien qu’il décroche fortement par comparaison à l’évolution du salaire moyen.

La rupture intervient en 1968 (...) Son débouché politique le plus immédiat est d’ordre salarial : pour sortir de la crise, le gouvernement du général de Gaulle signe les accords de Grenelle, qui comprennent notamment une hausse de 20% du salaire minimum. Le salaire minimum sera officiellement indexé – partiellement – sur le salaire moyen en 1970, et surtout tous les gouvernements successifs de 1968 à 1983 se sentiront tenus d’accorder chaque année de très forts « coups de pouce », dans un climat social et politique en pleine ébullition. C’est ainsi que le pouvoir d’achat du salaire minimum progresse au total de plus de 130% entre 1968 et 1983, alors que dans le même temps le salaire moyen ne progresse que d’environ 50%, d’où une très forte compression des inégalités salariales. La rupture avec la période précédente est franche et massive : le pouvoir d’achat du salaire minimum avait progressé d’à peine 25% entre 1950 et 1968, alors que le salaire moyen avait plus que doublé. Tirée par la forte hausse des bas salaires, la masse salariale dans son ensemble progresse sensiblement plus vite que la production au cours des années 1968-1983, d’où la baisse considérable de la part du capital dans le revenu national étudiée dans la deuxième partie et la compression particulièrement forte des inégalités de revenus.

Le mouvement s’inverse de nouveau en 1982-1983. Le nouveau gouvernement socialiste issu des élections de mai 1981 aimerait sans doute prolonger ce mouvement. Mais il n’est objectivement pas simple de faire progresser durablement le salaire minimum plus de deux fois plus vite que le salaire moyen (surtout lorsque le salaire moyen progresse lui-même plus vite que la production). Il décide donc en 1982-1983 de mettre en place ce qui a été appelé à l’époque le « tournant de la rigueur » : les salaires sont bloqués, et la politique des « coups de pouce » massifs au salaire minimum est définitivement abandonnée. Les résultats ne se font pas attendre : la part des profits dans la production remonte en flèche pendant la

suite des années 1980, les inégalités salariales repartent à la hausse, et plus encore les inégalités de revenus. La rupture est tout aussi nette que celle de 1968, mais dans l'autre sens.

Les Etats-Unis sont devenus plus inégalitaires que la France – et en réalité que l'Europe dans son ensemble – au cours du XX<sup>e</sup> siècle et en ce début de XXI<sup>e</sup> siècle, alors que le contraire était vrai au début du XX<sup>e</sup> siècle. La complexité vient du fait qu'il ne s'agit pas d'un simple retour aux réalités du passé : l'inégalité américaine des années 2010 est tout aussi extrême quantitativement que celle qui caractérise la vieille Europe autour de 1900-1910, mais sa structure est assez nettement différente.

Examinons les choses dans l'ordre. Tout d'abord, à la Belle Epoque, l'inégalité des revenus semble significativement plus forte sur le Vieux Continent. Dans les années 1900-1910, d'après les données dont nous disposons, le décile supérieur de la hiérarchie des revenus détient un peu plus de 40% aux Etats-Unis, contre 45%-50% en France (...) Concrètement, les rentiers aux Etats-Unis étaient moins nombreux et moins opulents, comparés à la moyenne du niveau de vie américain, qu'ils ne l'étaient en Europe.

L'inégalité des revenus progresse cependant très fortement en Amérique pendant les années 1920, et atteint un premier sommet à la veille de la crise de 1929, avec près de 50% du revenu national pour le décile supérieur, soit un niveau plus élevé qu'en Europe au même moment, compte tenu des forts chocs déjà subis par les capitaux européens depuis 1914. Mais l'inégalité américaine n'est pas l'inégalité européenne : on remarquera l'importance déjà cruciale des plus-values dans les hauts revenus américains dans l'euphorie boursière des années 1920.

Pendant la crise économique mondiale des années 1930, particulièrement violente aux Etats-Unis, qui en sont le cœur, puis pendant les années de la Seconde Guerre mondiale, dans le contexte d'un pays tout entier mobilisé sur l'effort de guerre (et aussi sur sa sortie de crise), on assiste à une très forte compression des inégalités de revenus outre-Atlantique, comparable par certains côtés à ce que l'on observe en Europe au cours de la même période (...) On constate toutefois que la compression des inégalités est sensiblement moins forte aux Etats-Unis qu'en France (et plus généralement qu'en Europe). Pour résumer : les Etats-Unis partaient d'un sommet inégalitaire moins haut à la veille de la Première Guerre mondiale, et parviennent à un point moins bas au lendemain de la Seconde Guerre mondiale. La période 1914-1945 est l'histoire du suicide de l'Europe et de sa société de rentiers, pas du suicide de l'Amérique.

Des années 1950 aux années 1970, les Etats-Unis connaissent la phase la moins inégalitaire de leur histoire : le décile supérieur de la hiérarchie des revenus détient de l'ordre de 30%-35% du revenu national américain, soit approximativement le même niveau qu'en France aujourd'hui.

Depuis les années 1970-1980, on assiste à une explosion sans précédent des inégalités de revenus aux Etats-Unis. La part du décile supérieur est progressivement passée d'environ 30%-35% du revenu national dans les années 1970 à environ 45%-50% dans les années 2000-2010, soit une hausse de près de 15 points de revenu national américain. L'allure de la courbe est assez impressionnante (...) Il est particulièrement frappant de constater que le niveau atteint en 2010 – soit plus de 46% du revenu national américain pour le décile supérieur, hors plus-values - est d'ores et déjà significativement plus élevé que le niveau atteint en 2007, à la

veille de la crise financière. Les premières données dont nous disposons pour les années 2011-2012 laissent à penser que la hausse se poursuit actuellement.

Il s'agit là d'un fait essentiel : ces faits démontrent tout à fait clairement qu'il ne faut pas compter sur la crise financière, en tant que telle, pour mettre un terme à la hausse structurelle des inégalités américaines. (Des) mouvements à court terme ne changent rien à la tendance longue, qui obéit à d'autres forces.

Pour aller plus loin dans la compréhension du phénomène, il est utile de décomposer le décile supérieur de la hiérarchie des revenus en trois groupes : les 1% les plus riches, les 4% suivants, et les 5% suivants. On constate que l'essentiel de la hausse provient du groupe des « 1% », dont la part dans le revenu national est passée d'environ 9% dans les années 1970 à environ 20% dans les années 2000-2010 (avec de fortes variations dues aux plus-values) , soit une hausse de l'ordre de 11 points. Le groupe des « 5% » (dont les revenus annuels s'échelonnent de 108 000 dollars à 150 000 dollars par foyer en 2010), ainsi que le groupe des « 4% » (dont les revenus annuels s'échelonnent de 150 000 dollars à 352 000 dollars), ont certes également connu des hausses substantielles : la part du premier dans le revenu national américain est passée de 11% à 12% (soit une hausse de 1 point), et celle du second est passée de 13% à 16% (soit une hausse de 3 points).

Est-il possible que la hausse des inégalités américaines ait contribué au déclenchement de la crise financière de 2008 ? Compte tenu du fait que la part du décile supérieur dans le revenu national américain a connu deux sommets absolus au cours du siècle écoulé, l'un en 1928 (à la veille de la crise de 1929) et le second en 2007 (à la veille de la crise de 2008), il est difficile de ne pas se poser la question (...) La hausse des inégalités a eu pour conséquence une quasi-stagnation du pouvoir d'achat des classes populaires et moyennes aux Etats-Unis, ce qui n'a pu qu'accroître la tendance à un endettement croissant des ménages modestes ; d'autant plus que dans le même temps des crédits de plus en plus faciles et dérégulés leur étaient proposés par des banques et intermédiaires financiers peu scrupuleux, et désireux de trouver de bons rendements pour l'énorme épargne financière injectée dans le système par les catégories aisées.

A l'appui de cette thèse, il est important d'insister sur l'ampleur considérable du transfert de revenu national américain – de l'ordre de 15 points de revenu national – qui a eu lieu entre les 90% les plus pauvres et les 10% les plus riches depuis les années 1970. Concrètement, si l'on cumule la croissance totale de l'économie américaine au cours des trente années précédant la crise, c'est-à-dire de 1977 à 2007, alors on constate que les 10% les plus riches se sont appropriés les trois quarts de cette croissance ; à eux seuls, les 1% les plus riches ont absorbé près de 60% de la croissance totale du revenu national américain sur cette période ; pour les 90% restants, le taux de croissance du revenu moyen a été ainsi réduit à moins de 0,5% par an (...) Il est difficile d'imaginer une économie et une société qui fonctionnent éternellement avec une divergence aussi extrême entre groupes sociaux.

Cela étant posé, il serait tout à fait excessif de faire de la hausse des inégalités la cause unique – ou même principale – de la crise financière de 2008, et plus généralement de l'instabilité chronique du système financier international. A mon sens, un facteur d'instabilité peut-être plus important encore que la montée des inégalités américaines est la hausse structurelle du rapport capital / revenu (notamment en Europe), accompagnée de l'énorme progression des positions financières internationales brutes.

Revenons aux causes de la hausse des inégalités aux Etats-Unis. Elle s'explique pour une large part par la montée sans précédent de l'inégalité des salaires, et en particulier par l'émergence de rémunérations extrêmement élevées au sommet de la hiérarchie des salaires, notamment parmi les cadres dirigeants des grandes entreprises.

En Amérique comme en France et en Europe, aujourd'hui comme hier, les revenus du capital ont toujours tendance à prendre l'ascendant sur les revenus du travail lorsque l'on gravit les échelons de la hiérarchie salariale (...) Comme en France, mais de façon encore plus prononcée, (...) il faut aujourd'hui monter beaucoup plus haut qu'hier pour que les revenus du capital prennent le dessus. En 1929, les revenus du capital (essentiellement les dividendes et les plus-values) constituaient la source la plus importante de ressources pour les 1% des revenus les plus élevés dans leur ensemble. En 2007, il faut monter au niveau des 0,1% des revenus les plus élevés pour que ce soit le cas.

La grande majorité des 0,1% des revenus les plus élevés – entre 60% et 70% selon les définitions adoptées – correspond pendant les années 2000 à des cadres dirigeants. Par comparaison, les sportifs, acteurs, artistes – tous domaines confondus – représentent au total moins de 5% des effectifs. En ce sens, les nouvelles inégalités américaines correspondent bien plus à l'avènement des « super-cadres » qu'à une société de « superstars ». Il est également intéressant de noter que les métiers de la finance – qu'il s'agisse des cadres dirigeants des banques et autres institutions financières ou des « traders » opérant sur les marchés financiers – prennent environ deux fois plus de place au sein des très hauts revenus que dans l'économie dans son ensemble (environ 20% des 0,1% des revenus les plus élevés, contre moins de 10% du PIB).

## 9 – L'inégalité des revenus du travail

---

Les régulations du marché du travail dépendent notamment des perceptions et des normes de justice sociale en vigueur dans la société considérée, et sont intimement liées à l'histoire sociale, politique et culturelle propre à chaque pays. Les Etats-Unis utilisent le salaire minimum pour augmenter fortement les salaires modestes dans les années 1950-1960, puis délaissent cet outil à partir des années 1970-1980 ; en France, c'est exactement l'inverse : le salaire minimum est gelé dans les années 1950-1960, et beaucoup plus régulièrement utilisé depuis les années 1970.

Une explication possible – et relativement populaire au sein d'une partie des économistes américains – pourrait être que les très hauts salaires ont progressé beaucoup plus fortement que le salaire moyen aux Etats-Unis depuis les années 1970, tout simplement parce que l'évolution des qualifications et de la technologie a fait que la productivité des salariés les plus qualifiés a progressé beaucoup plus vite que la productivité moyenne.

Si l'on examine l'évolution de la part du millime supérieur – les 0,1% les plus riches – dans le revenu national dans les pays anglo-saxons d'une part, et en Europe continentale et au Japon d'autre part, alors on constate certes des différences notoires – la part du millime supérieur passe au cours des décennies de 2% à près de 10% du revenu national aux Etats-Unis, soit une progression inégalée -, mais également une progression très sensible dans tous les pays. En France et au Japon, la part du millime supérieur passe d'à peine 1,5% de revenu national au début des années 1980 à environ 2,5% au début des années 2010, soit un quasi-doublement.

Concrètement, le transfert en direction des « 1% » porte sur 2-3 points de revenu national en Europe continentale et au Japon, contre 10-15 points aux Etats-Unis, soit entre cinq et sept fois plus.

Les inégalités dans les pays émergents : plus faibles qu'aux Etats-Unis (...) Pendant les phases les plus inégalitaires, en particulier au cours de la première moitié du XX<sup>e</sup> siècle, des années 1910 aux années 1940, le centile supérieur détient autour de 20% du revenu national dans les quatre pays considérés : environ 15%-18% en Inde, et jusqu'à 22%-25% en Afrique du Sud, en Indonésie et en Argentine. Pendant les phases les plus égalitaires, c'est-à-dire essentiellement des années 1950 aux années 1970, la part du centile supérieur tombe à des niveaux compris entre 6% et 12% suivant les pays (à peine 5%-6% en Inde, 8%-9% en Indonésie et en Argentine, 11%-12% en Afrique du Sud). On assiste un peu partout à une remontée depuis les années 1980 de la part du décile supérieur, qui se situe dans les années 2000-2010 aux alentours de 15% du revenu national (autour de 12%-13% en Inde et en Indonésie, et 16%-18% en Afrique du Sud et en Argentine).

Il est possible que ce décrochage (des salaires des super-cadres) s'explique également par une forme d'« extrémisme méritocratique », c'est-à-dire par un besoin des sociétés modernes, et en particulier de la société américaine, de désigner elles-mêmes des gagnants et de leur offrir des rémunérations d'autant plus extravagantes qu'ils semblent avoir été choisis en fonction de leur mérite propre, et non suivant les logiques inégalitaires du passé. En tout état de cause, il est clair qu'il s'agit potentiellement d'un puissant mécanisme poussant à la divergence de la répartition des richesses : si les personnes les mieux payées fixent – au moins en partie – leur propre salaire, cela peut conduire à des inégalités de plus en plus fortes.

Certains considèrent que des rémunérations individuelles de 1 million, 10 millions et même parfois 50 millions peuvent parfaitement se justifier (l'incertitude sur les productivités individuelles est telle qu'il n'existe aucun garde-fou évident). On peut tout à fait imaginer que la part du centile supérieur dans la masse salariale totale atteigne 15%-20% aux Etats-Unis, ou bien 25%-30%, ou même davantage.

Lorsque l'on rassemble des bases de données au niveau d'entreprises individuelles – cela est possible pour les sociétés cotées dans l'ensemble des pays riches –, il est bien difficile d'expliquer les variations observées des rémunérations des dirigeants en fonction de la performance des entreprises considérées. Plus précisément, on peut décomposer pour un certain nombre d'indicateurs de performance – la progression des ventes de l'entreprise, le niveau de ses profits, etc. – les variations dues à des causes extérieures à l'entreprise (par exemple, l'état général de la conjoncture, les chocs sur le prix mondial des matières premières, les variations des taux de change, ou bien la performance moyenne du secteur considéré) et le reste des variations. Seules les variations du second type peuvent potentiellement être affectées – au moins en partie – par les dirigeants de l'entreprise.

---

## 10 – L'inégalité de la propriété du capital

le cas de la France est particulièrement intéressant, car il s'agit du seul pays pour lequel nous disposons d'une source historique véritablement homogène permettant d'étudier la répartition des patrimoines de façon continue depuis la fin du XVIII<sup>e</sup> et le tout début du XIX<sup>e</sup> siècle. Cela s'explique par la mise en place dès 1791, peu après l'abolition des

privilèges fiscaux de la noblesse, d'un impôt sur les successions et les donations – et plus généralement d'un système d'enregistrement des patrimoines – étonnamment moderne et universel pour l'époque.

La première conclusion est qu'aucune tendance à la réduction de l'inégalité de la propriété du capital n'est perceptible avant les chocs des années 1914-1945. On constate au contraire une légère tendance à la hausse tout au long du XIX<sup>e</sup> siècle (à partir d'un niveau de départ déjà très élevé), et même une accélération de la spirale inégalitaire au cours des années 1880-1913. Le décile supérieur de la hiérarchie des patrimoines détenait déjà entre 80% et 85% du patrimoine total au début du XIX<sup>e</sup> siècle ; il en détient près de 90% au début du XX<sup>e</sup> siècle. A lui seul, le centile supérieur de la répartition détenait entre 45% et 50% du patrimoine national dans les années 1800-1810 ; cette part dépasse les 50% dans les années 1850-1860, et elle atteint 60% du patrimoine total vers 1900-1910.

Tout semble indiquer que l'inégalité des patrimoines privés s'est légèrement réduite entre les années 1780 et les années 1800-1810, compte tenu des redistributions de terres agricoles et des annulations de titres de dette publique réalisées pendant la révolution, et plus généralement des chocs subis par les fortunes aristocratiques (...) A l'inverse, le « milliard des réfugiés » et le retour de la noblesse sur le devant de la scène politique ont favorisé la reconstitution d'un certain nombre de fortunes anciennes pendant la période des monarchies censitaires (1815-1848).

La déconcentration des patrimoines a été relativement limitée aux Etats-Unis au cours du siècle écoulé : la part du décile supérieur est passée de 80% (1910) à 70% (2000), alors qu'elle est passée de 90% (1910) à 60% (2000) en Europe.

En Europe, le XX<sup>e</sup> siècle a conduit à une transformation complète de la société : les inégalités de fortunes, qui à la veille du premier conflit mondial étaient aussi fortes que sous l'Ancien régime, se sont réduites à un niveau inconnu auparavant, à tel point que près de la moitié de la population a pu accéder à un minimum de patrimoine, et a pu pour la première fois posséder collectivement une part non négligeable du capital national. Cela explique, au moins en partie, le grand élan d'optimisme qui anime l'Europe pendant les Trente Glorieuses (on a l'impression d'avoir dépassé le capitalisme, les inégalités et la société de classes du passé), ainsi sans doute que les plus grandes difficultés à accepter depuis les années 1980 que cette irrésistible marche en avant vers le progrès social se soit enrayée (on se demande encore quand le mauvais génie capitaliste va retourner dans sa bouteille). Aux Etats-Unis, les perceptions sont très différentes. Dans une certaine mesure, il existait déjà une classe moyenne patrimoniale – blanche – au début du XIX<sup>e</sup> siècle. Elle a été mise à mal pendant le « Gilded Age », puis a repris des couleurs au milieu du XX<sup>e</sup> siècle, et est de nouveau mise à mal depuis les années 1970-1980. Ce « yo-yo » américain se retrouve d'ailleurs dans l'histoire fiscale du pays. Aux Etats-Unis, le XX<sup>e</sup> siècle n'est pas synonyme de grand bond en avant en matière de justice sociale. Les inégalités patrimoniales américaines sont en réalité plus fortes au début du XXI<sup>e</sup> siècle qu'elles ne l'étaient au début du XIX<sup>e</sup>.

On constate (...) que le taux de rendement pur du capital – généralement 4%-5% - a toujours été nettement supérieur au taux de croissance mondial au cours de l'histoire, mais que l'écart s'est fortement resserré au cours du XX<sup>e</sup> siècle, et notamment dans la seconde moitié du siècle, quand la croissance mondiale a atteint 3,5%-4% par an.

Jusqu'à la Première Guerre mondiale, les impôts sur le capital étaient très réduits (il n'existait dans la plupart des pays ni impôt sur les revenus ni impôt sur les bénéfices des sociétés, et les taux des impôts successoraux ne dépassaient généralement pas quelques pourcents).

Depuis les années 1980-1990, dans un contexte idéologique largement transformé, de plus en plus marqué par la globalisation financière et la concurrence exacerbée entre États pour attirer les capitaux, les taux de ces impôts se mettent à baisser, et dans certains cas ne sont pas loin de disparaître purement et simplement.

On constate que le rendement net d'impôts (et net de pertes) est tombé à tout juste 1%-1,5% par an au cours de la période 1913-1950, c'est-à-dire au-dessous du taux de croissance. Cette situation inédite s'est produite de nouveau entre 1950 et 2012, compte tenu du taux de croissance exceptionnellement élevé. Au final, on observe que les chocs fiscaux et non fiscaux du XX<sup>e</sup> siècle ont conduit pour la première fois dans l'histoire le rendement net du capital à passer au-dessous du taux de croissance. Par une conjonction de facteurs (destructions liées aux guerres, politiques fiscales progressives entraînées par les chocs des années 1914-1945, croissance exceptionnelle des Trente Glorieuses), cette situation inhabituelle eu égard à l'histoire s'est prolongée pendant tout un siècle. Tout laisse à penser qu'elle est sur le point de prendre fin.

A mes yeux, l'inégalité  $r > g$  doit être analysée avant tout comme une réalité historique, dépendant de multiples mécanismes, et non comme une nécessité logique absolue (...). Le fait que le rendement du capital ( $r$ ) dépasse nettement et durablement le taux de croissance ( $g$ ) est une force poussant vers l'élargissement des inégalités patrimoniales. Par exemple, si  $g = 1\%$  et  $r = 5\%$ , alors il suffit que les détenteurs de patrimoines élevés choisissent de réinvestir chaque année plus de un cinquième du revenu de leur capital pour que ces patrimoines s'accroissent plus vite que le revenu moyen de la société en question.

Le point essentiel est que, pour une structure de chocs donnée, une forte inégalité  $r - g$  conduit mécaniquement à une concentration extrême des patrimoines.

Nombre de sociétés aristocratiques traditionnelles reposent sur le principe de la primogéniture, accordant au fils aîné la totalité de l'héritage, ou tout du moins une part disproportionnée du patrimoine parental, de façon précisément à éviter l'émiettement et à préserver – ou à accroître – la fortune familiale.

En matière patrimoniale, la Révolution française et le Code civil qui en est issu sont assis sur deux piliers essentiels : l'abolition des substitutions héréditaires et l'abolition de la primogéniture, avec l'affirmation du principe de division égalitaire des biens entre les frères et les sœurs. Ce principe s'est appliqué avec constance et rigueur depuis 1804 : en France, la « quotité disponible » - c'est-à-dire la part du patrimoine dont les parents peuvent disposer librement par testament – ne représente qu'un quart des biens pour les parents de trois enfants ou plus (...). Il est intéressant de noter que la Révolution américaine, non sans débats, a abouti aux mêmes choix : les *entails* ont été interdits, y compris dans les États du Sud (...) et le principe de division égalitaire des héritages à l'intérieur des fratries a été inscrit dans la loi comme règle par défaut.

(En France) les partisans de la Révolution sont convaincus qu'ils tiennent là la clé de l'égalité future. Si l'on ajoute à cela que le Code civil donne à chacun la même égalité de

droits face au marché et à la propriété, et que les corporations sont abolies, l'issue finale ne fait aucun doute : un tel système ne peut qu'aboutir à la disparition des inégalités du passé.

Si les assemblées révolutionnaires ont mis en place une fiscalité universelle (et nous ont au passage fourni un incomparable observatoire des patrimoines – outil inestimable de connaissance), la vérité est que les taux d'imposition finalement retenus étaient tellement faibles – à peine 1%-2% sur les patrimoines transmis en ligne directe tout au long du XIX<sup>e</sup> siècle – qu'ils ne pouvaient avoir aucun impact décelable.

Quels sont donc les changements structurels intervenus entre 1914 et 1945, et plus généralement au cours du XX<sup>e</sup> siècle, par comparaison aux siècles précédents, qui font que la concentration patrimoniale ne semble pas en mesure de retrouver entièrement ses niveaux antérieurs, alors même que les patrimoines privés considérés dans leur ensemble ont pratiquement renoué en ce début de XXI<sup>e</sup> siècle avec leur prospérité d'antan ? L'explication la plus naturelle et la plus importante est l'apparition au cours du siècle dernier d'une fiscalité significative sur le capital et sur les revenus. Il est important d'insister sur le fait que la très forte concentration patrimoniale inobservée en 1900-1910 est le produit d'une longue période historique sans guerre ou catastrophe majeure (tout du moins par comparaison à la violence des conflits du XX<sup>e</sup> siècle), et aussi – et peut-être surtout – d'un monde sans impôt, ou presque. Jusqu'à la Première Guerre mondiale, il n'existe dans la plupart des pays aucun impôt sur les revenus du capital ou sur les bénéfices des sociétés ; dans les rares cas où de tels impôts existent, ils sont prélevés à des taux très faibles.

Au cours du XX<sup>e</sup> siècle, de nombreuses formes d'imposition des dividendes, des profits et des loyers sont apparues, ce qui a radicalement changé la donne. Pour simplifier, on peut considérer dans un premier temps que le taux moyen d'imposition du capital était très proche de 0% jusqu'en 1900-1910 (et dans tous les cas inférieur à 5%), et qu'il s'est établi en moyenne dans les pays riches aux alentours de 30% à partir des années 1950-1980, et dans une certaine mesure jusqu'aux années 2000-2010, même si la tendance récente est clairement une pression à la baisse, dans le cadre de la concurrence fiscale entre Etats, venant notamment des pays de plus petite taille. Or, un taux moyen d'imposition de l'ordre de 30%, qui revient à réduire un rendement du capital avant impôt de 5% à un rendement net d'impôt de 3,5%, est en soi suffisant pour avoir des effets considérables à long terme.

Il faut souligner que l'impôt dans ce cadre n'a pas pour effet de réduire l'accumulation totale de patrimoines, mais de modifier structurellement la répartition à long terme du patrimoine entre les différents déciles de la hiérarchie des fortunes (...) La baisse des patrimoines du centile supérieur est compensée par la montée de la classe moyenne.

Une conclusion apparaît déjà clairement : il serait illusoire d'imaginer qu'il existe dans la structure de la croissance moderne, ou dans les lois de l'économie de marché, des forces de convergence menant naturellement à une réduction des inégalités patrimoniales ou à une harmonieuse stabilisation.

## 11 – Mérite et héritage dans le long terme

---

La moitié la plus pauvre ne possède toujours rien, mais il existe maintenant une classe moyenne patrimoniale possédant entre un quart et un tiers des patrimoines, et les 10% les plus riches n'en possèdent plus que les deux tiers, au lieu des neuf dixièmes.

Il est utile de commencer par examiner l'évolution sur longue période du flux successoral annuel (flux que l'on appelait parfois l'« annuité successorale » au XIX<sup>e</sup> siècle et au début du XX<sup>e</sup> siècle), c'est-à-dire la valeur totale des successions et donations transmises au cours d'une année, exprimée en pourcentage du revenu national. De cette façon, on mesure l'importance de ce qui est transmis chaque année (donc l'importance des richesses venues du passé et qu'il est possible de s'approprier par héritage au cours d'une année donnée), par comparaison aux revenus produits et gagnés au cours de cette même année (rappelons que les revenus du travail représentent eux-mêmes autour des deux tiers du total de ce revenu national, et que les revenus du capital rémunèrent en partie l'héritage lui-même).

Deux faits apparaissent clairement. Tout d'abord, le flux successoral représente chaque année l'équivalent de 20%-25% du revenu national au XIX<sup>e</sup> siècle, avec une légère tendance à la hausse à la fin du siècle. Nous verrons qu'il s'agit là d'un niveau extrêmement élevé pour un flux annuel, et que cela correspond à une situation où la quasi-totalité du stock de patrimoine provient de l'héritage. Si l'héritage est omniprésent dans le roman du XIX<sup>e</sup> siècle, ce n'est pas seulement le fait de l'imagination des écrivains, et en particulier de Balzac, lui-même criblé de dettes et contraint d'écrire sans arrêt pour les rembourser. C'est avant tout parce que l'héritage occupe de fait une place centrale et structurante dans la société du XIX<sup>e</sup> siècle, comme flux économique et comme force sociale. Et son importance ne faiblit pas au cours du temps, bien au contraire : vers 1900-1910, à la Belle Epoque, le flux successoral pèse encore un peu plus lourd que dans les années 1820, à l'époque de Vautrin, de Rastignac et de la pension Vauquer (près de 25% du revenu national, contre guère plus de 20%).

On observe ensuite un effondrement spectaculaire du flux successoral entre les années 1910 et les années 1950, suivi par une remontée régulière depuis les années 1950 jusqu'aux années 2000-2010, avec une accélération à partir des années 1980.

Dans les années 1950-1960, les successions et donations ne représentent plus que l'équivalent de quelques points de revenu national par an, si bien que l'on peut légitimement s'imaginer que l'héritage a pratiquement disparu et que le capital, outre qu'il est globalement moins important que par le passé, est désormais une substance que l'on accumule par soi-même, grâce à l'épargne et à l'effort. Plusieurs générations ont grandi avec cette réalité (parfois il est vrai un peu embellie dans leurs perceptions), notamment les générations du baby-boom – celles nées dans les années 1940-1950 (...) A l'inverse, les générations plus jeunes, en particulier celles nées à partir des années 1970-1980, connaissent déjà – dans une certaine mesure – l'importance nouvelle que l'héritage va jouer dans leur vie et dans celle de leurs proches.

De façon générale, le flux économique annuel de succession et de donations, exprimé en proportion du revenu national, que nous noterons  $b(y) = \mu \times m \times \beta$  où  $\beta$  est le rapport capital / revenu (ou plus précisément le rapport entre le total des patrimoines privés – qui seuls peuvent être transmis par succession, contrairement aux actifs publics – et le revenu national),  $m$  est le taux de mortalité, et  $\mu$  mesure le rapport entre le patrimoine moyen au décès et le patrimoine moyen des vivants.

Toutes autres choses égales par ailleurs, en particulier pour un  $\beta$  et un  $\mu$  donnés, une société où l'on meurt moins souvent – en proportion de la population – est aussi une société où la masse de l'héritage est plus réduite en proportion du revenu national. En France, comme d'ailleurs dans tous les pays, on constate que le taux de mortalité baisse inexorablement au

cours de l'histoire : il était d'environ 2,2% par an au sein de la population adulte au XIX<sup>e</sup> siècle et jusqu'en 1900, avant de s'abaisser régulièrement tout au long du XX<sup>e</sup> siècle, pour finalement se situer autour de 1,1%-1,2% en 2000-2010, soit quasiment une division par deux en un siècle.

Le vieillissement de la population repousse les décès dans le temps mais ne les supprime pas : seule une augmentation forte et continue de la taille des générations permet de réduire durablement et structurellement le taux de mortalité et le poids de l'héritage. mais lorsque le vieillissement s'accompagne d'une stabilisation de la taille des générations, comme en France, ou pire encore d'une baisse de taille des générations, comme cela est le cas de nombreux pays riches, alors tous les éléments sont réunis pour un flux successoral extrêmement élevé (...) Concrètement, on constate que le produit  $\mu \times m$ , qui mesure par définition le taux annuel de transmission du patrimoine (c'est-à-dire le flux successoral exprimé en pourcentage du patrimoine total privé), est nettement reparti à la hausse au cours des dernières décennies, en dépit de la baisse continue du taux de mortalité.

L'allongement de la durée de la vie déplace l'ensemble des événements de la vie un peu plus loin – on étudie plus longtemps, on commence à travailler plus tard, et ainsi de suite pour l'héritage, le départ à la retraite, et l'âge au décès -, mais ne modifie pas nécessairement l'importance relative de l'héritage et des revenus du travail, ou tout du moins beaucoup moins que ce que l'on imagine parfois. le fait d'hériter plus tardivement peut certes obliger plus souvent qu'autrefois à devoir choisir une profession. Mais cela est compensé par des montants hérités plus importants, d'autant plus qu'ils peuvent prendre la forme de donations anticipées (...) Dans les années 2000-2010, l'âge moyen lors des successions s'approche de 45-50 ans, mais l'âge moyen lors des donations est de l'ordre de 35-40 ans, si bien que l'écart avec la situation prévalant au XIX<sup>e</sup> et au début du XX<sup>e</sup> siècle est moins massif (...).

Si l'on considère l'ensemble des personnes nées en France dans les années 1790, on constate que l'héritage représente environ 24% des ressources totales reçues au cours de leur vie, et donc que les revenus du travail représentent par construction environ 76% des ressources totales. Pour les personnes nées dans les années 1810, la part de l'héritage est de 25%, et celle des revenus du travail est de 75%. Il en va de même, en première approximation, pour toutes les générations du XIX<sup>e</sup> siècle, tout du moins pour celles qui ont hérité avant la Première Guerre mondiale.

Pour les générations nées à partir des années 1870-1880, la part de l'héritage dans les ressources totales se met à décliner progressivement : cela vient du fait qu'une part croissante de ces personnes aurait dû recevoir leur héritage après la Première Guerre mondiale, si bien que ces personnes touchent en pratique moins que prévu, compte tenu des chocs subis par les capitaux de leurs parents. Le point le plus bas est atteint pour les générations nées dans les années 1910-1920 : ces personnes auraient dû hériter dans l'immédiat après-Seconde Guerre mondiale et pendant les années 1950-1960, c'est-à-dire au moment où le flux successoral est le plus bas, si bien que l'héritage représente à peine 8%-10% de leurs ressources totales. La remontée commence avec les générations nées dans les années 1930-1950, qui héritent en particulier au cours des années 1970-1990, et pour lesquelles l'héritage atteint 12%-14% des ressources totales. Mais c'est surtout pour les générations nées à partir des années 1970-1980, qui commencent à recevoir des donations et successions dans les années 2000-2010, que l'héritage reprend une importance inconnue depuis le XIX<sup>e</sup> siècle : autour de 22%-24% des ressources totales.

Comme nous l'avons noté, le centile supérieur représente une élite relativement vaste, et qui joue un rôle central dans la structuration économique, politique et symbolique de la société. Dans toutes les sociétés traditionnelles (l'aristocratie, rappelons-le, représentait entre 1% et 2% de la population en 1789) et jusqu'à la Belle Epoque (malgré les espoirs suscités par la Révolution française), ce groupe a toujours été dominé par le capital hérité. Le fait qu'il en ait été autrement pour toutes les générations nées pendant la première moitié du XX<sup>e</sup> siècle est un événement majeur, qui a contribué à nourrir une foi sans précédent dans l'irréversibilité du progrès social et la fin du monde ancien.

Pour les générations nées dans les années 1970-1980, et plus encore pour les générations suivantes, les réalités sont bien différentes. En particulier, les choix de vie sont devenus beaucoup plus complexes : les héritages du centile supérieur apportent approximativement autant que les emplois du centile supérieur (voire légèrement plus : douze-treize fois le niveau de vie populaire pour l'héritage, contre dix-onze fois pour le travail) (...) En France en ce début de XXI<sup>e</sup> siècle : la concentration patrimoniale est de l'ordre de trois fois plus forte que celle des salaires (à peine plus de 20% du patrimoine total pour le centile supérieur des patrimoines, contre 6%-7% de la masse salariale totale pour le centile) et équilibre donc approximativement l'effet masse.

Il est intéressant de noter que les romanciers du XIX<sup>e</sup> siècle ne se contentent pas de décrire précisément la hiérarchie des patrimoines et des revenus de leur temps. Ils donnent souvent une vision très concrète et charnelle des modes de vie, des réalités quotidiennes qu'autorisent les différents niveaux de revenus. Au passage, on voit parfois poindre une certaine justification de l'inégalité patrimoniale extrême de l'époque, dans le sens où l'on sent entre les lignes qu'elle seule permet l'existence d'un mince groupe social qui peut se préoccuper d'autre chose que de subsistance : elle est presque une condition de la civilisation.

Jane Austin évoque avec minutie le fonctionnement de la vie à cette époque : les ressources qu'il faut dépenser pour se nourrir, se meubler, s'habiller, se déplacer (...) le lecteur se trouve placé dans la situation de constater que l'on vit objectivement très mal si l'on dispose de seulement trois ou cinq fois le revenu moyen, dans le sens où l'on doit passer le plus clair de son temps à se préoccuper de son fonctionnement quotidien. Et si l'on souhaite pouvoir s'offrir des livres, ou bien des instruments de musique, ou encore des bijoux ou des robes de bal, alors il est tout à fait indispensable d'avoir au moins vingt ou trente fois le revenu moyen de l'époque.

Le fait de détenir un diplôme ou une qualification peut sans doute permettre de produire et donc de gagner cinq ou dix fois plus que la moyenne, mais guère davantage. La société méritocratique moderne, notamment en Amérique, est beaucoup plus dure pour les perdants, car elle entend asseoir leur domination sur la justice, la vertu et le mérite, et en l'occurrence sur l'insuffisance de leur productivité.

Depuis Napoléon jusqu'à la Première Guerre mondiale, on trouve en France un petit nombre de très hauts fonctionnaires extrêmement bien payés (allant parfois jusqu'à cinquante ou cent fois le revenu moyen de l'époque), à commencer par les ministres eux-mêmes – notamment par l'empereur lui-même, issu de la petite noblesse corse – par l'idée selon laquelle les plus capables et les plus méritants devaient pouvoir par leur traitement et leur travail vivre avec la même dignité et la même élégance que les plus fortunés.

Dans les Etats-Unis des années 2000-2010, on entend souvent des justifications de cet ordre pour les rémunérations stratosphériques des super-cadres (parfois cinquante ou cent fois le revenu moyen, voire davantage). On insiste sur le fait que sans de telles rémunérations seuls les héritiers pourraient atteindre l'aisance véritable, ce qui serait injuste ; à tout prendre, les revenus de plusieurs millions ou dizaines de millions d'euros donnés aux super-cadres iraient donc dans le sens d'une plus grande justice sociale.

(Les) « élites éduquées » insistent avant tout sur leur mérite et leurs qualités morales personnelles, qu'elles formulent notamment en utilisant les termes de rigueur, patience, travail, effort, et ainsi de suite (mais aussi tolérance, gentillesse, etc.) (...) Nos sociétés démocratiques s'appuient en effet sur une vision méritocratique du monde, ou tout du moins sur un espoir méritocratique, c'est-à-dire une croyance en une société où les inégalités seraient davantage fondées sur le mérite et le travail que sur la filiation et la rente. Cette croyance et cet espoir jouent un rôle tout à fait central dans la société moderne. Pour une raison simple : en démocratie, l'égalité proclamée des droits du citoyen contraste singulièrement avec l'inégalité bien réelle des conditions de vie, et pour sortir de cette contradiction il est vital de faire en sorte que les inégalités sociales découlent de principes rationnels et universels, et non de contingences arbitraires. Les inégalités doivent donc être justes et utiles à tous (« Les distinctions sociales ne peuvent être fondées que sur l'utilité commune », annonce l'article premier de la Déclaration de 1789), au moins dans l'ordre du discours, et autant que possible dans la réalité.

L'avènement du suffrage universel, et la fin du cens électoral (qui au XIX<sup>e</sup> siècle restreignait le droit de vote aux personnes détenant suffisamment de patrimoine, typiquement les 1% ou 2% les plus riches en patrimoine dans les sociétés françaises et britanniques des années 1820-1840, c'est-à-dire approximativement les contribuables assujettis à l'impôt sur la fortune dans la France des années 2000-2010), a mis fin à la domination politique légale des détenteurs de patrimoine. Mais il n'a pas aboli, en tant que tel, les forces économiques susceptibles de conduire à une société de rentiers.

## 12 – L'inégalité mondiale des patrimoines au XXI<sup>e</sup> siècle

---

D'après *Forbes*, la planète comptait à peine 140 milliardaires en dollars en 1987, et elle en compte plus de 1400 en 2013, soit une multiplication par dix. Leur patrimoine total aurait progressé plus rapidement encore, passant de moins de 300 milliards de dollars en 1987 à 5400 milliards en 2013, soit une multiplication par près de vingt.

La planète comptait à peine 5 milliardaires pour 100 millions d'habitants adultes en 1987, elle en compte 30 en 2013 ; les milliardaires détenaient tout juste 0,4% du patrimoine privé mondial en 1987, ils en détiennent plus de 1,5% en 2013.

La part du millime supérieur semble être actuellement de près de 20% du patrimoine total, celle du centile supérieur d'environ 50% du patrimoine total, et celle du décile supérieur paraît comprise entre 80% et 90% ; la moitié inférieure de la population mondiale sans aucun doute moins de 5% du patrimoine total. Concrètement, les 0,1% les plus riches de la planète, soit environ 4,5 millions d'adultes sur 4,5 milliards, semblent détenir un patrimoine net moyen de l'ordre de 10 millions d'euros, soit près de deux cent fois le patrimoine moyen au niveau mondial (environ 60 000 euros par adulte), d'où une part dans le patrimoine total de près de 20%. Les 1% les plus riches, soit environ 45 millions d'habitants sur 4,5 milliards,

possèdent un patrimoine moyen de l'ordre de 3 millions d'euros (...) d'où une part dans le patrimoine total de l'ordre de 50%.

L'un des enseignements les plus frappants des classements *Forbes* est qu'au-delà d'un certain seuil toutes les fortunes – héritées ou entrepreneuriales – progressent à des rythmes extrêmement élevés, que le titulaire de la fortune en question exerce ou non une activité professionnelle (...) Prenons un exemple particulièrement clair, tout en haut de l'échelle mondiale du capital. Entre 1990 et 2010, la fortune de Bill Gates – fondateur de Microsoft, leader mondial des systèmes d'exploitation, incarnation de la fortune entrepreneuriale, numéro un du classement *Forbes* pendant plus de dix ans – est passée de 4 milliards de dollars à 50 milliards de dollars. Dans le même temps, celle de Liliane Bettencourt – héritière de L'Oréal, leader mondial des cosmétiques fondé par son père Eugène Schueller, inventeur génial en 1907 de teintures pour cheveux promises à un grand avenir, à la façon de César Birotteau un siècle plus tôt – est passée de 2 milliards à 25 milliards de dollars, toujours selon *Forbes* (...) Autrement dit, Liliane Bettencourt n'a jamais travaillé, mais cela n'a pas empêché sa fortune de progresser exactement aussi vite que celle de Bill Gates l'inventeur, dont le patrimoine continue d'ailleurs de croître tout aussi rapidement depuis qu'il a cessé ses activités professionnelles (...) Avec un patrimoine d'un tel niveau, le train de vie du détenteur absorbe au maximum quelques dixièmes de pourcents du capital de chaque année, et la quasi-totalité du rendement peut donc être réinvestie (...) De toute évidence, la fortune n'est pas qu'affaire de mérite.

Ce n'est pas faire injure au magazine *Forbes* que de remarquer qu'il peut souvent être lu, et qu'il se présente d'ailleurs lui-même, comme un hymne à l'entrepreneuriat et à la fortune utile et méritée. Le propriétaire du magazine, Steve Forbes, lui-même milliardaire, deux fois candidat à l'investiture présidentielle pour le parti républicain, n'en est pas moins un héritier : c'est son grand-père qui a créé en 1917 le fameux magazine, à l'origine de la fortune des Forbes, qu'il a ensuite lui-même développée.

Personne ne nie l'importance d'avoir dans une société des entrepreneurs, des inventions et des innovations – et il y en avait bien sûr beaucoup à la Belle Epoque, par exemple dans l'automobile, le cinéma, l'électricité, tout comme aujourd'hui. Simplement, l'argument entrepreneurial ne permet pas de justifier toutes les inégalités patrimoniales, aussi extrême soient-elles, sans souci pour les faits (...) Si justifiées soient-elles au départ, les fortunes se multiplient et se perpétuent parfois au-delà de toute limite et de toute justification rationnelle possible en termes d'utilité sociale.

Le fait d'avoir eu de bonnes idées à l'âge de 40 ans n'implique pas que l'on en ait encore à l'âge de 90 ans, pas plus bien sûr qu'à la génération suivante. Et pourtant la fortune est toujours là, parfois multipliée par plus de dix en vingt ans, comme le montrent les cas de Bill Gates et de Liliane Bettencourt. Il s'agit là de la raison centrale justifiant l'introduction d'un impôt progressif annuel sur les plus grandes fortunes mondiales, seule façon de permettre un contrôle démocratique de ce processus potentiellement explosif, tout en préservant le dynamisme entrepreneurial et l'ouverture économique internationale (...) Toute fortune est à la fois en partie justifiée et potentiellement excessive.

Il me semble que Bill Gates a lui aussi bénéficié d'une situation de quasi-monopole de fait sur les systèmes d'exploitation (de même d'ailleurs que beaucoup de fortunes bâties dans les nouvelles technologies, des télécoms à Facebook). Par ailleurs, j'imagine que ses contributions se sont appuyées sur les travaux de milliers d'ingénieurs et de chercheurs en

électronique et informatique fondamentale, sans qui aucune invention dans ces domaines n'aurait été possible, et qui n'ont pas breveté leurs articles scientifiques.

Le rendement du capital mélange de manière souvent indissociable des éléments relevant d'un véritable travail entrepreneurial (force absolument indispensable au développement économique), d'autres qui relèvent de la chance à l'état brut (on est là au bon moment pour racheter un actif prometteur à un bon prix), et d'autres enfin qui s'apparentent à du vol pur et simple. L'arbitraire des enrichissements patrimoniaux dépasse largement la question de l'héritage. Le capital a par nature des rendements volatils et imprévisibles, et peut aisément générer pour tout un chacun des plus-values – ou des moins-values – immobilières ou boursières équivalentes à plusieurs dizaines d'années de salaire.

Dans *Ibycus*, Alexeï Tolstoï dépeint en 1926 l'horreur capitaliste (...) Nevzorov est le parasite vivant, petit, mesquin. Il démontre par sa personne à quel point le capital est le contraire du mérite : l'accumulation du capital commence parfois par le vol, et l'arbitraire de son rendement revient souvent à perpétuer le vol initial.

Dans le monde d'aujourd'hui, les milliardaires possèdent approximativement 1,5% du total des patrimoines privés dans le monde, et les fonds souverains possèdent également l'équivalent d'environ 1,5% du patrimoine privé mondial. On peut se rassurer en notant que cela laisse tout de même 97% du capital mondial pour le reste de la planète. On peut aussi appliquer aux fonds souverains les mêmes projections que pour les milliardaires et en conclure qu'ils ne prendront une importance décisive – plus de 10%-20% du capital mondial – qu'au cours de la seconde moitié du XXI<sup>e</sup> siècle, et que nous sommes donc assez loin de devoir payer notre loyer mensuel à l'émir du Qatar (ou au contribuable norvégien).

La rente annuelle issue de l'exploitation des ressources naturelles, définie comme la différence entre les recettes et les coûts de production, représente depuis le milieu des années 2000 de l'ordre de 5% du PIB mondial (dont la moitié pour la rente pétrolière proprement dite, et la moitié pour les autres ressources naturelles : essentiellement gaz, charbon, minerais, bois), contre environ 2% dans les années 1990, et moins de 1% au début des années 1970.

(La) menace de divergence internationale liée à une possession graduelle des pays riches par la Chine (ou par les fonds pétroliers) paraît beaucoup moins crédible qu'une divergence de type oligarchique, c'est-à-dire un processus où les pays riches seraient possédés par leurs propres milliardaires, ou plus généralement où l'ensemble des pays – y compris bien sûr la Chine et les pays pétroliers – serait de plus en plus massivement détenu par les milliardaires et d'autres multimillionnaires de la planète (...) Il faut en particulier insister sur le fait que la peur d'une détention par la Chine relève à l'heure actuelle du fantasme pur et simple. Les pays riches sont en réalité beaucoup plus riches que ce qu'ils imaginent parfois. La totalité des patrimoines immobiliers et financiers, nets de toutes les dettes, détenus par les ménages européens au début des années 2010 quelque 70 000 milliards d'euros. Par comparaison, la totalité des actifs détenus dans les différents fonds souverains chinois et dans les réserves de la Banque de Chine représente environ 3000 milliards d'euros, c'est-à-dire plus de vingt fois moins. Les pays riches ne sont pas près d'être possédés par les pays pauvres : il faudrait d'abord que ces derniers s'enrichissent, ce qui va prendre encore des décennies.

On s'imagine parfois en France que les riches acheteurs étrangers sont responsables de la flambée de l'immobilier parisien. Or si l'on examine minutieusement l'évolution des transactions en fonction de l'identité des acheteurs et du type d'appartement, on constate que

la progression du nombre d'acheteurs étrangers (ou résidant à l'étranger) permet d'expliquer à peine 3% de la hausse des prix. Autrement dit, les très hauts niveaux de capitalisation immobilière observés actuellement s'expliquent à 97% par le fait qu'il y a suffisamment d'acheteurs français et résidents en France assez prospères pour soutenir de tels cours.

Le Japon et l'Allemagne ont des positions positives assez importantes vis-à-vis du reste du monde (c'est-à-dire qu'ils possèdent au travers de leurs ménages, entreprises et gouvernement beaucoup plus d'actifs dans le reste du monde que le reste du monde n'en possède chez eux), ce qui traduit le fait qu'ils ont accumulé de forts excédents commerciaux au cours des dernières décennies. Mais les Etats-Unis ont une position négative, et la plupart des pays européens autres que l'Allemagne ont une position proche de zéro ou négative. Au total, quand on additionne l'ensemble des pays riches, on parvient à une position légèrement négative, équivalent à environ -4% du PIB mondial au début des années 2010, alors qu'elle était proche de zéro au milieu des années 1980. Il faut toutefois insister sur le fait qu'il s'agit d'une très légère position négative (cela représente tout juste 1% du patrimoine mondial). dans tous les cas, comme nous l'avons déjà amplement noté, nous vivons dans une période historique où les positions internationales sont relativement équilibrées, tout du moins par comparaison avec la période coloniale, où la position positive des pays riches vis-à-vis du reste du monde était incomparablement plus forte.

Si l'on additionne l'ensemble des statistiques financières pour les différents pays du monde, on obtient la conclusion que les pays pauvres ont également une position négative et que la planète dans son ensemble a une position très nettement négative. Autrement dit, nous serions possédés par la planète Mars (...) Gabriel Zucman a pu montrer que l'explication la plus plausible pour cet écart est l'existence d'une masse importante d'actifs financiers non enregistrés détenus par les ménages dans les paradis fiscaux. Son estimation, prudente, est que cette masse représente l'équivalent de près de 10% du PIB mondial. Certaines estimations proposées par des organisations non gouvernementales concluent à des masses encore plus importantes (jusqu'à deux ou trois fois plus fortes).

Tout indique que la très grande majorité de ces actifs financiers localisés dans les paradis fiscaux est détenue par des résidents des pays riches (au moins les trois quarts). La conclusion est évidente : la position patrimoniale des pays riches vis-à-vis du reste du monde est en réalité positive (les pays riches possèdent en moyenne les pays pauvres, et non l'inverse, ce qui au fond n'est pas étonnant), mais cette évidence est masquée par le fait que les habitants les plus fortunés des pays riches dissimulent une partie de leurs actifs dans des paradis fiscaux.

Quatrième partie : Réguler le capital au XXI<sup>e</sup> siècle

13 – Un Etat social pour le XXI<sup>e</sup> siècle

---

L'un des principaux enseignements de notre enquête est que ce sont les guerres, dans une large mesure, qui ont fait table rase du passé et qui ont conduit à une transformation de la structure des inégalités au XX<sup>e</sup> siècle (...) peut-on imaginer pour le XXI<sup>e</sup> siècle un dépassement du capitalisme qui soit à la fois plus pacifique et plus durable, ou bien doit-on simplement attendre les prochaines crises, ou les prochaines guerres, véritablement mondiales cette fois ?

L'institution idéale permettant d'éviter une spirale inégalitaire sans fin et de reprendre le contrôle de la dynamique en cours serait un impôt mondial et progressif sur le capital (...) Dans sa forme véritablement mondiale, l'impôt sur le capital serait sans doute une utopie. A défaut, une telle solution peut toutefois être appliquée avec profit à une échelle régionale ou continentale, et en particulier européenne, en commençant par les pays qui le souhaitent.

Entre 1929 et 1935, le niveau de production des grands pays développés a chuté d'un quart, le chômage a augmenté d'autant, et la planète n'est totalement sortie de cette « grande dépression » qu'en entrant dans la seconde Guerre mondiale (...) La chute de la production, au plus fort de la récession, en 2009, n'a toutefois pas dépassé 5% dans la plupart des pays riches, ce qui est suffisant pour en faire la plus grave récession globale depuis la seconde Guerre mondiale, mais ce qui est très différent de l'effondrement massif et des faillites en série observés dans les années 1930. La croissance des pays émergents a en outre très vite repris ses rythmes antérieurs et tire la croissance mondiale des années 2010. La principale raison pour laquelle la crise de 2008 n'a pas débouché sur une dépression aussi grave que celle de 1929 est que les gouvernements et les banques centrales des pays riches n'ont cette fois pas laissé le système financier s'effondrer et ont accepté de créer les liquidités nécessaires permettant d'éviter les cascades de faillites bancaires, qui dans les années 1930 avaient mené le monde au bord du gouffre.

Dans des situations de panique financière totale, elles (les banques centrales) jouent un rôle indispensable de prêteur de dernier ressort, et elles sont même la seule institution publique permettant dans l'urgence d'éviter l'effondrement complet de l'économie et de la société.

La question du « retour de l'Etat » ne se pose pas du tout de la même façon dans les années 2010 que dans les années 1930, pour une raison simple : le poids de l'Etat est beaucoup plus lourd aujourd'hui qu'il ne l'était à l'époque, et il est même dans une large mesure plus lourd qu'il n'a jamais été (...) Pour mesurer l'évolution du rôle de la puissance publique dans la vie économique et sociale, le plus simple consiste à examiner l'importance prise par l'ensemble des impôts et prélèvements dans le revenu national.

Les impôts représentaient moins de 10% du revenu national dans tous les pays (Etats-Unis, Royaume-Uni, France, Suède) au XIX<sup>e</sup> siècle et jusqu'à la Première Guerre mondiale (...) Avec 7%-8% du revenu national, il est possible de remplir les grandes fonctions régaliennes (police, justice, armée, affaires étrangères, administration générale, etc.) mais pas beaucoup plus. Une fois financés le maintien de l'ordre, le respect du droit de propriété et les dépenses militaires (qui à elles seules souvent près de la moitié du total), il ne reste pas grand-chose dans les caisses publiques. Les Etats à cette époque financent aussi quelques routes et infrastructures minimales, ainsi qu'un certain nombre d'écoles, d'universités et de dispensaires, mais les services publics d'éducation et de santé accessibles au plus grand nombre sont le plus souvent assez sommaires.

A partir des années 1920-1930 et jusqu'aux années 1970-1980, on assiste dans l'ensemble du monde riche à un accroissement considérable de la part du revenu national que les différents pays choisissent de consacrer aux impôts et aux dépenses publiques (et en particulier aux dépenses sociales). Dans tous les pays développés, en tout juste un demi-siècle, la part des impôts dans le revenu national est multipliée par un facteur d'au moins trois ou quatre (parfois par plus de cinq, comme dans les pays nordiques). on constate ensuite, là encore dans tous les pays, une stabilisation presque complète de la part des impôts dans le

revenu national depuis les années 1980 jusqu'aux années 2010. Cette stabilisation se fait à des niveaux assez différents les uns des autres : à peine plus de 30% du revenu national aux Etats-Unis, autour de 40% au Royaume-Uni, et entre 45% et 55% du revenu national en Europe continentale (45% en Allemagne, 50% en France, et près de 55% en Suède). Les écarts entre pays sont loin d'être négligeables.

La hausse de la part des prélèvements dans les richesses produites a permis à la puissance publique de prendre en charge des missions sociales de plus en plus importantes, représentant entre un quart et un tiers du revenu national suivant les pays, que l'on peut décomposer en première approximation en deux moitiés de taille comparable. Il s'agit d'une part des dépenses publiques d'éducation et de santé, et d'autre part des revenus de remplacement et de transfert.

En pratique, les retraites représentent de très loin la plus grande partie (entre les deux tiers et les trois quarts) du total des revenus de remplacement et de transfert (...) En Europe occidentale, les pensions de retraite dépassent souvent à elles seules les 12%-13% du revenu national (avec l'Italie et la France dans le haut du classement, devant l'Allemagne et la Suède). Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, le système public de retraite est beaucoup plus sévèrement plafonné pour les salaires moyens et élevés (le taux de remplacement, c'est-à-dire le montant de la pension exprimé en proportion des salaires précédemment obtenus, chute assez vite dès lors que le salaire dépasse le salaire moyen), et les pensions ne représentent guère plus de 6%-7% du revenu national.

Ce sont ces systèmes de retraites publics qui ont permis dans tous les pays développés d'éradiquer la pauvreté du troisième âge, qui était encore endémique dans les années 1950-1960. Avec l'accès à l'éducation et à la santé, il s'agit de la troisième révolution sociale fondamentale qu'a permis de financer la révolution fiscale du XX<sup>e</sup> siècle.

Par comparaison aux retraites, les allocations chômage représentent des masses beaucoup plus réduites (typiquement 1%-2% du revenu national), ce qui reflète le fait que l'on passe en moyenne une plus petite partie de sa vie au chômage qu'à la retraite (...) Enfin les minima sociaux correspondent à des masses encore moins importantes (moins de 1% du revenu national), presque insignifiantes à l'échelle de la totalité des dépenses publiques. Il s'agit pourtant des dépenses qui sont le plus violemment contestées : on suspecte les bénéficiaires de choisir de s'installer éternellement dans l'assistance, alors même que le taux de recours à ces minima est généralement beaucoup plus faible que pour les autres prestations, ce qui reflète le fait que les effets de stigmatisation (et souvent la complexité de ces dispositifs) dissuadent souvent ceux qui y ont droit de les demander.

Au total, si on additionne les dépenses publiques d'éducation et de santé (10%-15% du revenu national) et les revenus de remplacement et de transfert (également autour de 10%-15% du revenu national, parfois près de 20%), on aboutit à une masse totale de dépenses sociales (au sens large) comprise entre 25% et 35% du revenu national, qui représente dans tous les pays riches la quasi-totalité de la hausse des prélèvements obligatoires constatée au XX<sup>e</sup> siècle. Autrement dit, le développement de l'Etat fiscal au cours du siècle dernier correspond pour l'essentiel à la constitution d'un Etat social.

Résumons. La redistribution moderne ne consiste pas à transférer des richesses des riches vers les pauvres, ou tout du moins pas d'une façon aussi explicite. Elle consiste à financer des services publics et des revenus de remplacement plus ou moins égaux pour tous,

notamment dans le domaine de l'éducation, de la santé et des retraites. Dans ce dernier cas, le principe d'égalité s'exprime par une quasi-proportionnalité au salaire obtenu pendant la vie active. Pour ce qui concerne l'éducation et la santé, il s'agit d'une véritable égalité d'accès pour chacun, quel que soit son revenu ou celui de ses parents, tout du moins au niveau des principes.

Au total, l'éducation et la santé représentent plus de 20% de l'emploi et du PIB dans les économies développées, soit davantage que tous les secteurs industriels réunis.

La massification de l'enseignement a-t-elle permis un renouvellement plus rapide des gagnants et des perdants de la hiérarchie des qualifications, pour une inégalité donnée ? D'après les données disponibles, la réponse semble négative (...) Le revenu des parents est devenu un prédicteur parfait de l'accès à l'université (...) Il serait naïf de s'imaginer que la gratuité suffit de régler tous les problèmes. Des mécanismes de sélection sociale et culturelle plus subtils, tels que ceux analysés en 1964 par Pierre Bourdieu et Jean-Claude Passeron dans *Les Héritiers* viennent souvent remplacer la sélection financière. En pratique, le système français des grandes écoles aboutit bien souvent à consacrer une dépense publique plus élevée à des étudiants issus de milieux sociaux plus favorisés, et une dépense publique plus faible aux étudiants de l'université, issus en moyenne de milieux plus modestes.

En 1872, Emile Boutmy créait Sciences-Po en lui donnant une claire mission : « Contraintes de subir le droit du plus nombreux, les classes qui se nomment elles-mêmes les classes élevées ne peuvent conserver leur hégémonie politique qu'en invoquant le droit du plus capable. Il faut que, derrière l'enceinte croulante de leurs prérogatives et de la tradition, le flot de la démocratie se heurte à un second rempart fait de mérites éclatants et utiles, de supériorité dont le prestige s'impose, de capacités dont on ne puisse pas se priver sans folie. » Essayons de prendre au sérieux cette incroyable déclaration : elle signifie que c'est par instinct de survie que les classes élevées quittent l'oisiveté et inventent la méritocratie, faute de quoi le suffrage universel risque de les déposséder. Sans doute peut-on la mettre sur le compte du contexte de l'époque : la Commune de Paris vient d'être réprimée, et le suffrage universel masculin est tout juste rétabli. Elle a cependant le mérite de rappeler une vérité essentielle : donner du sens aux inégalités et légitimer la position des gagnants est une question d'importance vitale, qui justifie parfois toutes les approximations.

Les systèmes publics de retraite reposent pour l'essentiel sur le principe de répartition : les cotisations prélevées sur les salaires sont immédiatement utilisées pour payer les pensions des retraités. Aucune somme n'est placée, tout est immédiatement reversé, contrairement aux systèmes par capitalisation (...) Quand les systèmes par répartition ont été introduits, au milieu du XX<sup>e</sup> siècle, les conditions étaient de fait idéales (...) La croissance démographique était élevée, la croissance de la productivité l'était plus encore. Au total, la croissance avoisinait les 5% par an dans les pays d'Europe continentale : tel était donc le rendement du système par répartition.

Il en va différemment aujourd'hui. L'abaissement du taux de croissance aux environs de 1,5% par an dans les pays riches – et peut-être à terme dans l'ensemble de la planète – réduit d'autant le rendement de la répartition.

Le processus de construction de l'Etat social observé dans les pays développés au cours du XX<sup>e</sup> siècle a-t-il une portée universelle ? (...) Les pays d'Europe occidentale semblent s'être stabilisés autour d'un taux de prélèvement public de l'ordre de 45%-50% du

revenu national, alors que les Etats-Unis et le Japon paraissent solidement installés à tout juste 30%-35%. Cela montre que différents choix sont possibles pour un même niveau de développement.

En Amérique latine, en Afrique du nord ou en Chine, on observe des taux de prélèvement compris entre 15% et 20% du revenu national, inférieurs à ceux observés dans les pays riches aux mêmes niveaux de développement. Le plus frappant est que l'écart avec les pays riches a continué de se creuser au cours des dernières décennies. Alors que le taux de prélèvement moyen dans les pays riches a poursuivi sa progression avant de stabiliser (de 30%-35% au début des années 1970 à 35%-40% depuis les années 1980-1990), celui observé dans les pays pauvres et intermédiaires s'est abaissé de façon significative. En Afrique subsaharienne et en Asie du sud, le taux de prélèvement moyen était légèrement inférieur à 15% dans les années 1970 et au début des années 1980, et il est tombé à guère plus de 10% dans les années 1990-2000 (...) Si l'on veut faire fonctionner correctement la police et la justice, il ne reste pas grand-chose pour financer l'éducation et la santé. L'autre choix possible est de mal payer tout le monde, policiers, juges, instituteurs, infirmières, auquel cas il est probable qu'aucun de ces services publics ne fonctionnera correctement.

A partir des années 1980-1990, la nouvelle vague ultralibérale venue des pays développés impose aux pays pauvres des coupes dans les secteurs publics et place au dernier rang des priorités la construction d'un système fiscal propice au développement. Une recherche récente très détaillée a démontré que la chute des recettes fiscales observée dans les pays les plus pauvres au cours des années 1980-1990 s'explique pour une large part par l'effondrement des droits de douane, qui dans les années 1970 rapportaient de l'ordre de 5% du revenu national. La libéralisation des échanges n'est certes pas nécessairement mauvaise en soi – mais à condition que cela ne soit pas brutalement imposé de l'extérieur, et surtout que l'on prenne en compte le fait que cela doit être graduellement compensé par le développement d'une administration fiscale.

Certains, comme la Chine, sont relativement avancés dans la modernisation de leur système fiscal, avec en particulier un impôt sur le revenu concernant une part importante de la population et rapportant des recettes substantielles (...) D'autres pays, comme l'Inde, ont beaucoup plus de mal à s'extraire d'un équilibre caractérisé par un très faible taux de prélèvement.

#### 14 – Repenser l'impôt progressif sur le revenu

---

L'imagination majeure au XX<sup>e</sup> siècle en matière fiscale a été la création et le développement de l'impôt progressif sur le revenu. Cette institution a joué un rôle central dans la réduction des inégalités au cours du siècle dernier, mais elle est aujourd'hui gravement menacée par les forces de la concurrence fiscale entre pays, et aussi sans doute parce qu'elle a été mise en place dans l'urgence, sans être véritablement pensée dans ses fondements. Il en va de même de l'impôt progressif sur les successions.

On distingue classiquement les impôts sur le revenu, les impôts sur le capital, et les impôts sur la consommation (...) L'impôt sur le revenu concerne en principe les revenus du capital autant que les revenus du travail : il s'agit donc pour partie d'un impôt sur le capital (...) Les impôts sur la consommation comprennent à l'époque moderne la taxe sur la valeur ajoutée et les diverses taxes sur les échanges, les boissons, l'essence, le tabac, et tel ou tel

bien ou service particulier (...) On dit souvent que ces impôts sont « indirects », dans le sens où ils ne dépendent pas directement du revenu ou du capital du contribuable individuel : ils sont payés indirectement, au travers du prix de vente, quand on fait ses courses.

Un impôt est dit proportionnel quand son taux est le même pour tous (...) Un impôt est progressif quand son taux est plus élevé pour les plus riches (...) Un impôt peut être régressif, quand le taux s'abaisse pour les plus riches (...) comme dans la fameuse *poll tax* qui a coûté à Margaret Thatcher son poste de Premier ministre en 1990.

Tout semble indiquer que la progressivité fiscale au sommet de la hiérarchie des revenus et des successions explique en partie pourquoi la concentration des patrimoines, à l'issue des chocs des années 1914-1945, n'a jamais totalement retrouvé son niveau astronomique de la Belle Epoque. A l'inverse, l'abaissement spectaculaire de la progressivité sur les hauts revenus aux Etats-Unis et au Royaume-Uni depuis les années 1970-1980, alors même que ces deux pays avaient été le plus loin dans cette direction dans l'après-guerre, explique sans doute pour une large part l'envol des très hautes rémunérations. Dans le même temps, la montée de la concurrence fiscale au cours des dernières décennies, dans un contexte de libre circulation des capitaux, a conduit à un développement sans précédent des régimes dérogatoires concernant les revenus du capital, qui un peu partout dans le monde échappent désormais en grande partie au barème progressif de l'impôt sur le revenu (...) Le prélèvement fiscal est aujourd'hui devenu régressif au sommet de la hiérarchie des revenus dans la plupart des pays, ou en passe de le devenir.

Pour la France de 2010 (...) le taux global d'imposition (47% du revenu national en moyenne dans cette estimation) est d'environ 40%-45% au sein des 50% des personnes disposant des revenus les plus faibles, puis passe à environ 45%-50% parmi les 40% suivants, avant de se mettre à décliner au sein des 5% des revenus les plus élevés, et surtout des 1% les plus aisés. Pour les plus pauvres, les taux d'imposition élevés s'expliquent par l'importance des impôts sur la consommation et des cotisations sociales (qui au total représentent les trois quarts des prélèvements en France). La légère progressivité observée à mesure que l'on s'élève dans les classes moyennes s'explique par la montée en puissance de l'impôt sur le revenu. A l'inverse, la nette régressivité constatée au sein des centiles supérieurs s'explique par l'importance prise par les revenus du capital et par le fait qu'ils échappent largement au barème progressif, ce que ne peuvent totalement compenser les impôts pesant sur le stock de capital (qui sont de loin les plus progressifs).

L'impôt progressif au XX<sup>e</sup> siècle est le produit des guerres au moins autant que celui de la démocratie (...) Il faut trouver des ressources fiscales nouvelles, et on imagine mal que les titulaires de hauts revenus soient épargnés. C'est dans ce contexte politique chaotique et explosif, marqué également par la Révolution bolchévique de 1917, que l'impôt progressif est né sous sa forme moderne.

Il est frappant de constater à quel point ce sont les pays anglo-saxons, et en particulier les Etats-Unis, qui ont inventé l'impôt confiscatoire sur les revenus et patrimoines jugés excessifs (...) Ce sont les Etats-Unis qui expérimentent en premier des taux supérieurs à 70%, à la fois pour les revenus, dès les années 1919-1922, puis pour les successions, en 1937-1939. Quand on taxe une tranche de revenus ou de successions à un taux de l'ordre de 70%-80%, il est bien évident que l'objectif principal n'est pas de lever des recettes fiscales (et de fait ces tranches n'en rapporteront jamais beaucoup). Il s'agit in fine de mettre fin à ce type de revenus ou de patrimoines, jugés socialement excessifs et économiquement stériles par le

législateur, ou tout du moins de rendre extrêmement coûteux leur maintien à ce niveau et de décourager très fortement leur perpétuation. Et dans le même temps il ne s'agit pas d'une interdiction absolue ou d'une expropriation. L'impôt progressif constitue toujours une méthode relativement libérale pour réduire les inégalités, dans le sens où cette institution respecte la libre concurrence et la propriété privée, tout en modifiant les incitations privées, éventuellement de façon radicale, suivant des règles fixées à l'avance et démocratiquement débattues, dans le cadre de l'Etat de droit. L'impôt progressif exprime en quelque sorte un compromis idéal entre justice sociale et liberté individuelle.

Roosevelt arrive au pouvoir au début de l'année 1933, alors que la crise dure déjà depuis plus de trois ans et qu'un quart du pays est au chômage. Il décide immédiatement de relever fortement le taux supérieur de l'impôt sur le revenu, qui avait abaissé à 25% à la fin des années 1920 et sous la désastreuse présidence Hoover, et qui passe à 63% dès 1933, puis à 79% en 1937, dépassant ainsi le record de 1919. En 1942, le Victory Tax Act fait passer le taux supérieur à 88%, niveau porté à 94% en 1944 avec les différents suppléments. Le taux supérieur se stabilise ensuite aux environs de 90% jusqu'au milieu des années 1960, puis de 70% jusqu'au début des années 1980. Au total, sur la période 1932-1980, c'est-à-dire pendant près d'un demi-siècle, le taux supérieur de l'impôt fédéral sur le revenu est en moyenne de 81% aux Etats-Unis.

Aucun pays d'Europe occidentale n'a jamais pratiqué de tels taux (ou bien de façon tout à fait exceptionnelle) (...) Alors que les Etats-Unis stabilisent leur taux supérieur entre 70% et 80% des années 1930 aux années 1980, la France comme l'Allemagne n'ont jamais dépassé 30%-40%, avec là encore comme seule exception les années 1946-1949 en Allemagne. Le seul pays à atteindre les sommets américains (...) est le Royaume-Uni. Le taux applicable aux revenus britanniques les plus élevés atteint 98% pendant les années 1940, puis de nouveau pendant les années 1970, ce qui est le record absolu à ce jour.

Après avoir connu une grande passion pour l'égalité des années 1930 aux années 1970, les Etats-Unis et le Royaume-Uni sont repartis avec le même enthousiasme dans la direction opposée au cours des dernières décennies (...) Les taux allemands et français sont restés stables autour de 50%-60% au cours de la période 1930-2010 (...), alors que les taux américains et britanniques sont passés de 80%-90% dans les années 1930-1980 à 30%-40% dans les années 1980-2010 (avec un point bas à 28% à la suite de la grande réforme fiscale reaganienne de 1986).

Nos résultats suggèrent que seuls des taux d'imposition dissuasifs, du type de ceux appliqués aux Etats-Unis et au Royaume-Uni jusqu'aux années 1970, permettraient de revenir en arrière et de mettre fin à l'envol des hautes rémunérations.

L'idée que tous les cadres dirigeants américains fuiraient immédiatement au Canada et au Mexique, et qu'il n'y aurait plus personne de compétent aux Etats-Unis, n'est pas seulement contradictoire avec l'expérience historique, et avec toutes les données d'entreprises dont nous disposons : cela manque terriblement de bon sens (...) Pourtant, il semble assez peu probable qu'une telle politique soit adoptée à brève échéance (...) Il n'est même pas sûr que le taux supérieur appliqué aux Etats-Unis dépasse 40% au cours du second mandat Obama.

L'histoire de l'impôt progressif au cours du siècle écoulé suggère que le risque oligarchique est réel, et n'incite guère à l'optimisme pour la suite de l'évolution américaine (...) Même si els données à ce sujet sont rares et incomplètes, il semblerait également que la

classe politique américaine (tous bords politiques confondus) soit autrement plus riche que les classes politiques européennes, voire totalement déconnectée de la moyenne américaine, ce qui pourrait expliquer pourquoi elle tend à confondre son intérêt privé et l'intérêt général.

## 15 – Un impôt mondial sur le capital

---

Pour que la démocratie puisse reprendre le contrôle du capitalisme financier globalisé de ce nouveau siècle, il faut également inventer des outils nouveaux, adaptés aux défis du jour. L'outil idéal serait un impôt mondial et progressif sur le capital, accompagné d'une très grande transparence financière internationale (...) L'impôt sur le capital dont il est question ici est un impôt progressif et annuel sur le patrimoine global : il s'agit d'imposer plus fortement les patrimoines les plus importants, et il s'agit de prendre en compte l'ensemble des actifs, qu'ils soient immobiliers, financiers ou professionnels, sans exception (...) L'impôt sur le capital dont il est question ici n'a aucunement vocation à remplacer toutes les ressources fiscales existantes (...) Il permettrait de produire de la connaissance et de l'information sur les patrimoines et les fortunes.

Enfin et surtout, l'impôt sur le capital oblige à préciser et étendre le contenu des accords internationaux sur les transmissions automatiques d'informations bancaires (...) Chaque administration fiscale nationale doit recevoir toutes les informations nécessaires lui permettant de calculer le patrimoine net de chacun de ses ressortissants.

La tentative la plus avancée à ce jour (...) est la loi américaine dite « Fatca » (« Foreign account tax compliance act »), adoptée en 2010 et dont l'entrée en vigueur graduelle est prévue pour 2014 et 2015, et qui impose à toutes les banques étrangères de transmettre au fisc américain toutes les informations sur les comptes, placements et revenus détenus et perçus par les contribuables américains ailleurs dans le monde.

La solution suggérée par Karl Marx et de nombreux auteurs socialistes au XIX<sup>e</sup> siècle, et mise en pratique par l'Union soviétique au XX<sup>e</sup> siècle, est beaucoup plus radicale et a au moins le mérite de la cohérence. En abolissant la propriété privée de l'ensemble des moyens de production, aussi bien pour les terres et l'immobilier que pour le capital industriel, financier et professionnel, à l'exception de quelques maigres coopératives et lopins de terre individuels, c'est bien l'ensemble du rendement privé du capital qui disparaît. L'interdiction de l'usure est donc générale : le taux d'exploitation, qui mesure chez Marx la part de la production que s'approprie le capitaliste, devient enfin nul, et avec lui le taux de rendement privé. En ramenant le rendement du capital à zéro, l'humanité et le travailleur se libèrent enfin de leurs chaînes et des inégalités patrimoniales issues du passé. Le présent peut reprendre ses droits. L'inégalité  $r > g$  n'est plus qu'un mauvais souvenir, d'autant plus que le communisme aime la croissance et le progrès technique. Le problème, malheureusement pour les populations concernées, est que la propriété privée et l'économie de marché n'ont pas simplement pour fonction de permettre la domination des détenteurs du capital sur ceux qui n'ont que leur travail : ces institutions jouent également un rôle utile pour coordonner les actions de millions d'individus, et dont il n'est pas si facile de se passer entièrement. Les désastres humains causés par la planification centralisée l'illustrent de façon parfaitement claire. L'impôt sur le capital permet d'apporter une réponse à la fois plus pacifique et plus efficace à ce problème éternel posé par le capital privé et son rendement.

Il existe deux façons pour un Etat de financer ses dépenses : par l'impôt, ou par la dette (...) Le problème de la dette est qu'elle doit le plus souvent être repayée, si bien qu'elle est surtout dans l'intérêt de ceux qui ont eu les moyens de prêter à l'Etat, et à qui il aurait été préférable de faire payer des impôts.

Comment faire pour réduire significativement une dette publique importante, telle que la dette européenne actuelle ? Il existe trois méthodes principales, que l'on peut combiner dans diverses proportions : l'impôt sur le capital, l'inflation et l'austérité. L'impôt exceptionnel sur le capital privé est la solution la plus juste et la plus efficace. A défaut, l'inflation peut jouer un rôle utile : c'est d'ailleurs ainsi que la plupart des dettes publiques importantes ont été résorbées dans l'histoire. La solution la pire, en termes de justice comme en termes d'efficacité, est une prolongée cure d'austérité. C'est pourtant celle qui est suivie actuellement en Europe (...) Comme nous l'avons vu dans la deuxième partie de ce livre, le patrimoine national avoisine actuellement les six années de revenu dans la plupart des pays européens, et il est détenu dans sa quasi-totalité par les agents privés (c'est-à-dire les ménages). La valeur totale des actifs publics est du même ordre que les dettes publiques (autour d'une année de revenu national), si bien que le patrimoine public net est quasi nul. Les patrimoines privés se partagent en deux moitiés approximativement égales : les actifs immobiliers et les actifs financiers (...) Les ménages européens (...) possèdent l'équivalent de tout ce qu'il y a à posséder en Europe, y compris bien sûr les dettes publiques (...) D'après les comptes nationaux établis dans les différents pays européens, le produit des ventes de tous les bâtiments publics, écoles, lycées, universités, hôpitaux, gendarmeries, infrastructures diverses, etc., permettrait approximativement de rembourser les dettes publiques. Au lieu de détenir la dette publique au travers de leurs placements financiers, les ménages européens les mieux dotés en patrimoine deviendraient directement les propriétaires des écoles, des hôpitaux, des gendarmeries, etc. Il faudrait ensuite leur verser un loyer pour pouvoir utiliser ces actifs (...) Cette solution, qui est parfois évoquée le plus sérieusement du monde, me semble devoir être repoussée absolument.

La solution de loin la plus satisfaisante pour réduire la dette publique consiste à prélever un impôt exceptionnel sur le capital privé. Par exemple, un impôt proportionnel de 15% sur tous les patrimoines privés rapporterait près d'une année de revenu national et permettrait donc de rembourser immédiatement toutes les dettes publiques. L'Etat continuerait de détenir ses actifs publics, mais la valeur de ses dettes serait réduite à zéro, et il n'aurait donc plus d'intérêts à payer.

De façon plus réaliste, supposons par exemple que l'on cherche à réduire les dettes des Etats européens de l'ordre de 20% du PIB, ce qui permettrait de passer d'environ 90% du PIB actuellement à 70% du PIB (...) Il suffit d'appliquer un impôt exceptionnel avec des taux dix fois plus élevés : 0% jusqu'à 1 million d'euros, 10% entre 1 et 5 millions, et 20% au-delà de 5 millions d'euros.

Il suffit d'avoir un peu d'inflation supplémentaire pour réduire très fortement la valeur réelle de la dette publique. Par exemple, avec une inflation de 5% par an plutôt que de 2%, au bout de cinq ans la valeur réelle de la dette, exprimée en pourcentage du PIB, serait réduite de plus de 15% supplémentaires (toutes autres choses égales par ailleurs), ce qui est considérable.

Sans prélèvement exceptionnel sur le capital, et sans inflation supplémentaire, cela peut prendre plusieurs décennies pour sortir d'un niveau d'endettement public aussi élevé que celui en vigueur actuellement.

L'inflation a le mérite, dans sa version idéalisée, de ponctionner principalement ceux qui ne savent pas quoi faire de leur argent, c'est-à-dire ceux qui ont conservé trop de liquidités sur leurs comptes bancaires, sur des comptes et livrets peu dynamiques, ou sous leur matelas. Sont épargnés tous ceux qui ont déjà tout dépensé, ceux qui ont tout investi dans des actifs économiques réels (immobiliers ou professionnels), ou mieux encore ceux qui sont endettés (dont la dette nominale est réduite par l'inflation, ce qui leur permet de repartir plus vite encore vers de nouveaux projets d'investissement).

Que font les banques centrales ? A l'époque où l'étalon-or était la norme dans tous les pays, c'est-à-dire jusqu'à la Première Guerre mondiale, le rôle des banques centrales était beaucoup plus réduit qu'aujourd'hui. En particulier, leur pouvoir de création monétaire est fortement limité dans un tel système par l'étendue du stock d'or et d'argent (...) Mais à partir du moment où l'on supprime toute référence métallique, on voit bien que le pouvoir de création monétaire des banques centrales devient potentiellement infini et doit donc être sérieusement encadré.

Depuis (la crise des années 1930), tout le monde considère que la fonction principale des banques centrales est d'assurer la stabilité du système financier, ce qui implique d'assumer en cas de panique absolue un rôle de « prêteur en dernier recours », consistant à créer des liquidités nécessaires pour éviter l'effondrement généralisé des établissements financiers (...) Ce relatif consensus historique explique pourquoi toutes les banques centrales de la planète, aux Etats-Unis comme en Europe et au Japon, ont réagi à la crise ouverte en 2007-2008 en assumant ce rôle de prêteur et de stabilisateur. Si l'on excepte le cas de Lehman Brothers en septembre 2008, les faillites bancaires sont restées relativement limitées.

Les banques centrales en tant que telles ne créent pas de la richesse : elles redistribuent la richesse. Plus précisément, quand la Fed ou la BCE (Banque centrale européenne) décident de créer 1 milliard de dollars ou d'euros supplémentaires, il serait faux de s'imaginer que le capital national américain ou européen augmente d'autant. En vérité, le capital national ne change pas d'un dollar ou d'un euro, car les opérations effectuées par les banques centrales sont toujours des opérations de prêt (...) Par exemple, la Fed prête 1 milliard de dollars à Lehman Brothers ou à General Motors (ou au gouvernement américain), qui se retrouvent endettés d'autant. Ni le patrimoine de la Fed, ni celui de Lehman Brothers ou de General Motors, ni a fortiori celui des Etats-Unis ou de la planète n'ont été modifiés en quoi que ce soit par cette opération.

Tout dépend ensuite de l'impact de cette politique monétaire sur l'économie réelle. Si le prêt fait par la banque centrale permet à la société en question de sortir d'une mauvaise passe et d'éviter ainsi une faillite définitive (faillite qui aurait peut-être conduit à une baisse du patrimoine national), alors une fois que la situation est stabilisée et que le prêt a été remboursé, on peut considérer que le prêt de la Fed a permis d'accroître le patrimoine national (ou tout du moins de ne pas le diminuer). Inversement, si le prêt ne fait que retarder la faillite inévitable de la société et si cela a même empêché l'émergence d'un concurrent viable (cela peut tout à fait arriver), on doit considérer que cette politique a finalement eu pour effet de diminuer le patrimoine national (...) Dans la mesure où les banques centrales ont permis de

limiter l'ampleur de la récession en 2008-2009, on peut considérer qu'elles ont contribué en moyenne à augmenter le PIB, l'investissement et donc le capital des pays riches et du monde.

Par temps calme, les banques centrales se contentent de s'assurer que la masse monétaire croît au même rythme que l'activité économique, de façon à garantir une inflation faible – de l'ordre de 1% ou 2% par an. Concrètement, elles introduisent la monnaie nouvelle en prêtant de l'argent aux banques sur des durées extrêmement courtes – souvent à peine plus de quelques jours. Ces prêts permettent de garantir la solvabilité de l'ensemble du système financier (...) Depuis 2008, la nouveauté principale réside dans la durée des prêts consentis aux banques privées. Au lieu de prêter à l'horizon de quelques jours, la Fed et la BCE se sont mises à prêter à échéance de trois mois, voire six mois (...) Elles ont également commencé à prêter sur ces mêmes durées à des sociétés non financières, surtout aux Etats-Unis, avec des prêts au secteur bancaire allant jusqu'à neuf ou douze mois et des achats directs d'obligations relativement longues (...) Mais (...) les investisseurs privés ne savent pas très bien quoi faire avec les liquidités prêtées à taux nul ou quasi nul par les autorités monétaires, si bien qu'elles préfèrent le prêter de nouveau aux Etats jugés les plus sûrs pour un rendement dérisoire.

La totalité des actifs et passifs financiers est passée d'environ 10% à plus de 20% du PIB pour ce qui est de la Federal Reserve et de la Banque d'Angleterre, et de près de 15% du PIB à près de 30% du PIB pour ce qui concerne la Banque centrale européenne. Il s'agit certes d'une évolution spectaculaire. Mais on voit en même temps que ces montants restent relativement modestes par comparaison à la totalité des patrimoines privés nets, qui atteignent ou dépassent 500% ou 600% du PIB dans la plupart des pays riches.

Dans le cas de la Banque centrale européenne, on fait face à des difficultés particulières. Tout d'abord, les statuts de la BCE sont plus restrictifs que les autres : l'objectif d'inflation faible a pris le pas sur l'objectif de plein emploi et de croissance (...) Plus généralement, il est évident que la principale difficulté est que la BCE fait face à dix-sept dettes publiques nationales différentes et à dix-sept gouvernements nationaux, et qu'il est bien difficile de mener son rôle stabilisateur dans un tel contexte.

Depuis l'introduction de l'euro en 2002 jusqu'à 2007-2008, les taux d'intérêt étaient rigoureusement les mêmes pour les différents pays. Personne n'anticipait de possible sortie de l'euro, donc tout semblait bien fonctionner. Mais, dès lors que la crise financière mondiale a commencé, les taux se sont mis à diverger de façon massive (...) Seule une mise en commun des dettes publiques de la zone euro, ou tout du moins des pays en son sein qui le souhaitent, permettrait de sortir de ces contradictions (...) Pour décider le rythme de désendettement commun, c'est-à-dire *in fine* du déficit public de la zone euro, il faut créer un véritable Parlement budgétaire de la zone euro. La meilleure solution serait de le constituer à partir des députés des Parlements nationaux, de façon à bâtir une souveraineté européenne à partir des légitimités démocratiques nationales.

Le patrimoine national n'a jamais été aussi élevé en Europe. Le patrimoine public net est certes quasi nul, compte tenu de l'ampleur des dettes publiques, mais le patrimoine privé net est tellement élevé que la somme des deux n'a jamais été aussi élevée depuis un siècle. Donc l'idée selon laquelle nous serions sur le point de laisser des dettes honteuses à nos enfants et petits-enfants, et que nous devrions nous couvrir la tête de cendres pour nous faire pardonner, n'a tout simplement aucun sens (...) Ce qui est exact, et pour le coup assez honteux, c'est que ce capital national est extrêmement mal réparti, avec une richesse privée s'appuyant sur la pauvreté publique et avec notamment pour conséquence que nous dépensons

actuellement bien davantage en intérêts de la dette que nous n'investissons par exemple dans notre enseignement supérieur (...) Voilà la raison centrale pour laquelle il faut réduire au plus vite cette dette, au moyen idéalement d'un prélèvement progressif et exceptionnel sur le capital privé, et à défaut pas l'inflation.