



Le Capital au 21^{ème} siècle

par

Thomas PIKETTY

Le Capital au 21ème siècle en 21 points

Jérôme BREZILLON, Économiste
Maxime VIALA, Président de Terra Nova Essonne



Cette oeuvre, création, site ou texte est sous licence Creative Commons Attribution - Pas d'Utilisation Commerciale - Partage dans les Mêmes Conditions 4.0 International.
Pour accéder à une copie de cette licence, merci de vous rendre à l'adresse suivante <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/> ou envoyez un courrier à Creative Commons, 444 Castro Street, Suite 900, Mountain View, California, 94041, USA.

Thomas Piketty met en exergue l'évolution des inégalités passées mais aussi à venir. Il présente des dynamiques qui transforment profondément nos sociétés et interrogent sur la capacité des citoyens qui la composent à influencer sur ces tendances lourdes.

On a là un schéma sans concession qui s'appuie sur des faits. Agir pour l'avenir commence par comprendre les évolutions profondes, celles qui s'inscrivent dans un temps long. Ce livre y participe, en voici donc les grandes lignes.

Les chiffres présentés sont donc ceux de Thomas Piketty. Ceux plus récents, quelles que soient les sources, montrent que les inégalités se sont accrues plus fortement encore depuis la Grande Récession de 2008, particulièrement en Europe.

L'EXPLOSION DES INÉGALITÉS DE REVENUS.

1 - Dans les années 10 et 20, aux débuts de la révolution industrielle, tous les pays occidentaux étaient extrêmement inégalitaires : le 1% des plus riches accaparait alors entre 18 à 25% du total des revenus. Cela signifie qu'ils étaient payés plus de 20 fois le salaire moyen. Au contraire, dans les années 70-80, après deux guerres, la forte croissance des "Trente Glorieuses" et l'instauration de salaires minimums, la part du "centile d'or" (les 1% des contribuables déclarant les plus hauts revenus) avait dégringolé, oscillant entre 4 et 9%.

2 - Aujourd'hui, aux Etats-Unis, les sommes déclarées par les 1% les plus favorisés sont passées de 9% à plus de 20% du total des revenus, proche du record d'il y a un siècle. Depuis trente ans, ce "centile d'or" a absorbé près de 60% de la croissance totale des revenus alors que 90% des Américains ont vu leur salaire stagner. Piketty en attribue la cause majeure à la flambée des "super-salaires", bonus, stock-options des hauts cadres des grands groupes et aux dérives du monde de la finance.

3 - En Europe, la progression des inégalités est moins spectaculaire mais cependant réelle. Au Royaume-Uni, le 1% des plus riches accapare 15% du revenu national (le taux le plus bas a été de 6%). En Suède, pays de tradition égalitaire, la part de rémunération du 1% a également doublé mais reste à "seulement" 8%. Dans l'Hexagone, le gâteau des 1% a crû de 2 points (à 9%) et, outre-Rhin, de 3 points (à 12%).

4 - Les inégalités de propriété sont bien plus extrêmes que les inégalités de revenus (par exemple, en France, après impôts, les 1% des salariés les plus riches gagnent 4 fois plus que le salaire moyen, mais les 1% de détenteurs des plus gros patrimoines possèdent un capital 205 fois supérieur au patrimoine moyen). Dans l'histoire, l'hyperconcentration des patrimoines était plus forte en Europe, où les fortunes sont plus anciennes, que dans le Nouveau Monde. A la « Belle Epoque » (dans les années 10), les 1% détenteurs des plus gros patrimoines possédaient ainsi plus de 60% du capital privé national en Europe, contre 45% aux Etats-Unis alors que 90% de la population ne possédait pratiquement rien.

5 - En Europe, les deux guerres mondiales ont pratiquement annihilé les grands patrimoines et, pendant les Trente Glorieuses a émergé une "classe moyenne patrimoniale" : près de la moitié de la population accède à la propriété (essentiellement à travers l'achat de son logement), aidée par l'inflation qui amoindrit le fardeau du crédit. Résultat : dans les années 70, le patrimoine du 1% des mieux dotés ne représente plus que 20% du total.

6 - Aux Etats-Unis, les destructions des guerres ont été moins massives, la chute des inégalités moins prononcées même si la classe moyenne possédante s'est aussi élargie. Au plus bas, dans les années 70, le 1% des plus fortunés conservait 30% de l'ensemble du patrimoine privé.

7 - Depuis trente ans, un phénomène de reconcentration des patrimoines dans les mains des plus fortunés est à l'œuvre, même s'il est nettement plus lent que le creusement des écarts de revenus. Le 1% des mieux dotés détient aujourd'hui 25% du total du capital en France, 30% au Royaume-Uni, 34% aux Etats-Unis.

L'INEXORABLE MÉCANIQUE INÉGALITAIRE

8 - La thèse centrale du livre repose sur une "loi fondamentale du capitalisme": $r > g$, où r est le taux de rendement du capital (intérêts, dividendes, royalties, loyers, plus-values financières et immobilières...) et g la croissance économique, dont dépend la progression des revenus du travail. Traduction concrète: les revenus des placements croissent plus vite que les salaires. Il est donc plus facile d'épargner pour le capitaliste afin d'accroître son patrimoine que pour le travailleur qui doit s'en constituer un. Cette loi s'est vérifiée dans toute l'histoire depuis l'Antiquité pour le taux de rendement avant impôts.

9 - En prenant les impôts en compte, le rendement net du capital est resté en-dessous de la croissance pendant quasiment tout le XXe siècle grâce à la vigueur exceptionnelle de la croissance tirée par la révolution industrielle puis par la reconstruction d'après-guerre des Trente Glorieuses. Mais cette parenthèse serait l'exception, le rendement du capital reprenant sa marche en avant alors que la croissance s'amollit.

10 - Or ce régime de croissance faible va redevenir l'ordinaire des pays développés, tel qu'il l'était avant 1913, d'abord parce que l'Occident ne connaît plus de dynamisme démographique mais aussi parce que la mondialisation a transféré une partie de la production vers les pays émergents, la Chine notamment. Piketty estime donc que la croissance dans les pays avancés devrait plafonner autour de 1% par an pour le siècle à venir.

11 - En parallèle, la rentabilité du capital s'est regonflée ces dernières années. Le taux de rendement s'était écroulé à 1% par an dans les années 50 suite aux destructions des patrimoines par les guerres, à l'instauration de politiques fiscales volontaristes frappant haut la hiérarchie des revenus et les transmissions, et à la forte inflation. Mais depuis, les patrimoines se reconstituent, la fiscalité s'est un peu amoindrie, et Piketty estime que le rendement devrait se maintenir autour de 4% dans le siècle à venir.

12 - Du coup, la loi d'airain de $r > g$ s'impose. De ce fait, le capital privé s'accumule, se valorise et pèse de plus en plus dans l'économie des pays riches. Le maintien d'une épargne élevée dans un contexte de croissance ralentie accentue cette montée en puissance dont Piketty prédit qu'elle va inexorablement se poursuivre. Ainsi, la valeur totale des patrimoines privés représente aujourd'hui 4 années de revenu national (total annuel des revenus du travail et du capital) aux Etats-Unis contre un plus-bas de 3 années en 1970 ; le phénomène est accentué en Europe où sa valeur équivaut à 5,5 années de revenus (moins de 2,5 années, au plus bas, en 1950).

13 - La supériorité des gains de revenus du capital par rapport aux gains de revenus du travail ($r > g$) profite plus aux plus riches pour la simple raison que, vu l'importance massive des disparités de patrimoine (voir plus haut au "chapitre" 4), ce sont eux qui touchent le plus de revenus du capital. Plus on monte dans la hiérarchie des riches et plus leurs revenus sont composés de revenus du capital, au point que la rémunération de leur travail devient un revenu d'appoint. Ainsi, en France, les revenus du capital représentent, pour le 1% les plus riches, 35% du total de leurs revenus totaux mais plus de 60% pour le 0,01% des plus riches (très majoritairement des dividendes venant de la propriété d'un bloc d'actions d'une entreprise). La part de la rente du capital dans les revenus des plus fortunés est même un peu plus large aux Etats-Unis.

14 - La dynamique inégalitaire d'accroissement du capital est renforcée par la divergence des rendements du capital entre les très riches et les autres.

Les détenteurs d'un petit patrimoine épargnent petitement et réalisent des placements standards (logement d'habitation, livret A, Sicav obligataires...). Les grandes fortunes, elles, perçoivent proportionnellement de bien plus importants revenus de leur capital et ont donc les moyens de réinvestir plus, malgré un train de vie plus fastueux. Surtout, elles réalisent des placements bien plus rentables, inaccessibles au commun des mortels, car elles sont bien conseillées par des gérants de fortune, peuvent placer de gros tickets, sont en capacité de prendre plus de risques et d'être plus patientes. Selon Piketty, le rendement net peut atteindre 6% l'an pour les millionnaires ($r \gg g$).

15 - Au niveau des milliardaires, ça va plus vite encore :

à partir du classement Forbes, on peut voir que, au sommet de la pyramide, les grandes fortunes (constituées quasi exclusivement de parts du capital de grandes entreprises) grossissent de 6,4% par an depuis une trentaine d'années, contre 2,1% par an pour le patrimoine moyen par adulte. Au-delà d'une certaine taille, la fortune se reproduit toute seule car le rendement est tellement élevé qu'elle peut se recapitaliser presque intégralement même avec un train de vie fastueux.

LA VICTOIRE DES HÉRITIERS SUR LES TRAVAILLEURS

16 - La valorisation croissante des patrimoines (voir plus haut "chapitre" 10) consacre le retour de l'importance de l'héritage.

En effet, un individu qui part de rien doit travailler de plus en plus longtemps pour épargner assez et espérer se constituer un patrimoine (exemple, acquérir son logement) ; il est de plus en plus désavantagé vis-à-vis de celui qui bénéficie déjà d'actifs transmis par sa famille, qui ont besoin de moins d'épargne comparativement pour prendre de la valeur (ce qui lui permet, par exemple, d'accéder plus vite à la propriété dans l'immobilier d'habitation). C'est ainsi, pour Piketty, que le "passé dévore l'avenir": dès lors que le rendement du capital est fortement et durablement plus élevé que la croissance économique, il est inévitable que l'héritage, c'est-à-dire les patrimoines issus de l'accumulation de l'épargne du passé, domine l'épargne actuelle issue des revenus du présent. Ainsi, les patrimoines hérités, qui représentaient 45% du total de la valeur des patrimoines en 1970 en France, pèsent pour près de 70% aujourd'hui et possiblement 80% à partir de 2050.

17 - Sur la durée, la loi $r > g$ donne donc un poids croissant à l'héritage

qui va déséquilibrer le rapport entre les générations, contribuant au sentiment de déclassement. En France, la part de l'héritage dans l'ensemble des ressources (héritage et travail) de la génération née en 1910, représente pour elle, arrivée à l'âge de 50 ans (soit en 1950) à peine 10%, mais l'héritage devrait peser pour près de 25% des ressources totales que la génération née en 2010 aura à disposition.

18 - Dit autrement, en France, seulement 2% des individus nés entre 1910 et 1930 ont reçu en héritage l'équivalent d'une vie de travail (des

50% des salariés les moins bien payés) mais 13% des membres de la génération née en 1970-1980 seront en mesure de recevoir un héritage de cette taille. Et parmi eux, plus de 1 personne sur 10 héritera d'un patrimoine au moins équivalent à ce que la moitié de la population gagne avec son travail tout au long d'une vie... Et qui, pour une large part, est la même moitié que celle qui n'héritera de rien ou presque.

19 - Pourtant, au niveau des grandes fortunes listées par les classements de *Forbes* ou *Challenges*, les héritiers semblent bien moins

présents que les entrepreneurs, qui ont bâti eux-mêmes leur fortune. Selon Piketty, cette présentation est trompeuse et sous-estime significativement l'importance des fortunes héritées. En effet, les fortunes des entrepreneurs, constituées essentiellement d'une part du capital de leur société (le plus souvent cotée en Bourse) sont aisément repérables et évaluables. Mais celles de leurs enfants et petits-enfants disparaît des radars si, au fil des générations, ils se délestent petit à petit de leur participation dans l'entreprise familiale pour diversifier leur portefeuille d'actifs. Les fortunes sont alors constituées d'actifs immobiliers, de lignes d'actions de sociétés cotées à Hong-Kong, Francfort ou New-York, de parts dans des sociétés non cotées, d'obligations de divers Etats, voire de devises et de produits dérivés de matières premières, etc. En bref, les fortunes des héritiers peuvent devenir impossibles à appréhender et donc ne figurent plus dans ces classements alors qu'elles seraient de taille à y être.

LA SOLUTION ? UN IMPÔT SUR LA FORTUNE MONDIAL

20 - **Après le krach de 1929 et encore plus après la deuxième guerre mondiale, les États ont instauré des impôts progressifs** avec des taux délibérément confiscatoires passé un niveau de richesses jugé excessif. Ce sont les Etats-Unis et le Royaume-Uni qui sont allés le plus loin avec des tranches supérieures élevées d'impôt sur les revenus (plus de 90% au Royaume-Uni, plus de 70% aux Etats-Unis des années 30 aux années 80) et sur les successions (autour de 80% sur la même période). Ce sont ces pays aussi qui, sous l'influence de Reagan et Thatcher les ont fait chuter le plus brutalement par la suite (40% aujourd'hui pour les gros revenus et successions). En France, en Allemagne, ces taux supérieurs sont montés moins haut mais ont moins reculé. Aujourd'hui, le taux moyen d'imposition du patrimoine en Occident est passé un peu en-dessous de 30%. Or une taxation de 30% (appliquée à toutes les formes de capital) permet de réduire le rendement du capital d'un niveau de 5% à 3,5% net. C'était suffisant jusqu'ici pour au moins brider la logique multiplicative de concentration des patrimoines. Mais, par temps de croissance morose (vers 1%), le différentiel en faveur de la rente s'accroît.

21 - D'où la solution de Piketty d'accroître la pression fiscale sur les grandes fortunes pour forcer ce différentiel à se resserrer. Il préconise

d'instaurer une sorte d'impôt de solidarité sur la fortune au niveau mondial ou au moins européen (pour éviter la concurrence fiscale entre pays et donc l'exil des riches) qui tiendrait compte de la valeur de marché de l'ensemble des actifs financiers, professionnels (dépôts bancaires, actions, obligations, participations dans des sociétés cotées ou non) et immobiliers, nets de dettes. Sur cette base, il propose de taxer la valeur totale du patrimoine chaque année à hauteur de 1% à partir de 1 million d'euros, de 2% au-delà de 5 millions et 5 ou 10% au-dessus de 1 milliard. Il qualifie cet impôt d' "utopie utile", qui serait aussi un exercice de transparence financière permettant d'établir un cadastre financier du monde car les données sur les patrimoines et les fortunes, largement non soumis à des obligations déclaratives, sont aujourd'hui très peu transparentes. Une opacité qui arrange bien les grandes fortunes.



Il s'agit de faire vivre le débat, de proposer des grilles de lecture, de saisir les lames de fond en mouvement, de penser les évolutions du monde d'aujourd'hui et d'en tirer toutes les conséquences

pour édifier celui de demain.

Nous avons des sensibilités multiples et la volonté de créer passerelles et espaces communs pour apporter notre modeste contribution face aux enjeux du 21^{ème} siècle naissant.

<http://terrano91.fr>



terrano91