

Croissance économique et répartition des richesses

**Le capitalisme du 21^e siècle sera-t-il aussi
inégalitaire et instable que celui du 19^e ?**

Thomas Piketty

Collège de France – 2 mars 2011

- **Que sait-on de la dynamique de long terme de la répartition des revenus et des patrimoines dans les économies capitalistes?**
- **Pas grand-chose...** Des décennies de débats animés et de spéculations théoriques, mais une accumulation limitée de connaissances tangibles, pas assez de collecte de données
 - Dans cette conférence, je vais néanmoins tenter de faire point sur l'état de nos connaissances: question trop importante pour être laissée à plus tard

- **Le capitalisme est-il auto-équilibré?**
Existe-t-il des forces limitant les inégalités et ramenant naturellement les sociétés sur des « sentiers de croissance équilibré »?
- **Non. Les forces déséquilibrantes peuvent facilement l'emporter.** Le système de prix ne connaît ni limite ni morale. Sans une vigoureuse reprise en main par le pouvoir politique, le capitalisme met en péril les valeurs méritocratiques qui sont au fondement de nos démocraties modernes.

Pour une économie politique et historique

- **Croissance & répartition = la question centrale pour les économistes du 19^e siècle**
- Quel est l'impact à long terme du développement économique sur les structures sociales?
- Beaucoup proposèrent des réponses apocalyptiques
- Ricardo-Marx: une minorité (propriétaires terriens ou capitalistes) va s'approprier une part sans cesse croissante des richesses produites; aucun sentier de croissance équilibré ne peut exister
- Au 20^e siècle, un consensus plus optimiste a vu le jour (Kuznets)...en partie pour de mauvaises raisons (guerre froide) → **ce débat doit être ré-ouvert**

Ricardo 1817: la rente foncière

- **Revenu national $Y = Y_R + Y_K + Y_L$**
= rente foncière + capital (profits) + travail (salaires)
- Ricardo: avec la croissance, la terre devient infiniment rare par rapport au capital et travail, donc son prix explose → **à long terme, Y_R absorbe 100% de Y !**
- Base empirique: peu de statistiques; logique pure + livres de voyages: Young, France 18^e, population ↑, stagnation des salaires, rente foncière ↑ (~ Malthus)
- **Equivalent moderne: (i) prix immobilier Paris, NY,.. (ii) rente pétrolière.** Dans les deux cas, si on prolonge les tendances récentes, $Y_R/Y \rightarrow 100\%$

- **Ricardo a raison sur un point: le principe de rareté peut conduire certains prix à prendre des valeurs extrêmes pendant de longues périodes**
 - En principe: force équilibrante = si un prix $p \uparrow$, alors l'offre $O(p) \uparrow$ et/ou la demande $D(p) \downarrow$
 - Exemple: si immobilier Paris \uparrow , on part vivre ailleurs; si prix pétrole \uparrow , on prend le vélo
 - Certes.. mais l'ajustement peut prendre des décennies et détruire les structures sociales existantes
 - Exemple: avec 200\$/baril de pétrole jusqu'en 2050, les pays producteurs peuvent acheter tout le capital immobilier et financier des pays dits développés
- **Finirons-nous tous locataires des Etats pétroliers? Fortes réactions politiques à prévoir...**

Marx 1867: le capital

- Revenu national $Y = Y_K + Y_L = \text{rev.capital} + \text{rev.travail}$
- Capital national $K = \text{immobilier} + \text{entreprises} - \text{dettes}$
- **France 2010:** $Y \approx 30\,000\text{€}$ par an & par adulte
 $K \approx 180\,000\text{€}$ par adulte
($Y \approx 1\,500$ milliards €, $K \approx 9\,000$ milliards €, 50 millions d'adultes)
- **le patrimoine immobilier et financier représente l'équivalent de 6 années de revenu (en moyenne...)**
- **rapport capital-revenu $\beta = K/Y \approx 600\%$**
- avec un rendement moyen du capital $r \approx 4\%-5\%$, alors les revenus du capital $Y_K = rK \approx 25\%-30\%$ de Y
- **Question centrale posée par Marx: comment est déterminé le rapport capital-revenu $\beta = K/Y$?**

- **Réponse de Marx:** si la croissance de Y provient uniquement de l'accumulation de K , et si les capitalistes ne cessent d'épargner une fraction positive sY de leurs revenus, alors **le rapport $\beta = K/Y$ augmente indéfiniment**; deux possibilités:
 - **Soit $r \rightarrow 0\%$:** baisse tendancielle du taux de profit, concurrence acharnée entre capitalistes pour investir à l'étranger (impérialisme) et retarder l'inéluctable
 - **Soit $\alpha = Y_K/Y = r\beta \rightarrow 100\%$:** les profits absorbent tout le revenu national, les travailleurs se révoltent
- **Dans les deux cas, l'accumulation du K débouche sur une contradiction et cause sa propre perte**
- Le pb va au-delà du principe de rareté (Ricardo)
- Aucun sentier de croissance équilibré n'est possible**

- **Base empirique limitée:** données fiscales anglaises 1840s-1860s + quelques comptes d'entreprises industrielles anglaises (K/Y très élevé) + rapports parlementaires britanniques (grande stagnation salariale 1820-1850) + logique pure
 - Comme Ricardo, Marx néglige le progrès technique: avec croissance productivité $g > 0\%$, $\beta = K/Y \rightarrow s/g$
(Harrod 1939 – Domar 1947 – Solow 1956)
 - Exemple: $s=10\%$, $g=2\% \rightarrow \beta = s/g = 500\%$
- **la croissance permet de résoudre la contradiction capitaliste et d'équilibrer l'accumulation du capital**
- **Marx a raison sur un point: avec g faible, et $r > g$, le capital accumulé dans le passé domine tout**

Kuznets 1953: la courbe en \cap

- « Shares of Upper Income Groups », NBER 1953: réduction des inégalités aux Etats-Unis 1913-1948 (données fiscales + comptes nationaux)
 - « **les inégalités \uparrow au début de l'industrialisation, puis \downarrow lors des phases avancées du développement** » (mécanisme auto-équilibrant)
- **Premier travail de grande ampleur montrant la réduction des inégalités en régime capitaliste**
 - **influence considérable**
(la bonne nouvelle était attendue depuis longtemps...; voir Leroy-Beaulieu « Essai sur la répartition des richesses et la tendance à une moindre inégalité des conditions » 1881; mais travaux très idéologiques)

Solow 1956: la croissance équilibrée

- « Balanced growth path »: sentier de croissance où tout progresse au même rythme (production, revenus, capital, patrimoines, salaires, profits, immobilier, etc.)
 - « Growth is a rising tide lifting all boats»: la croissance est une vague qui fait monter tous les bateaux
- **Kuznets-Solow : un modèle consensuel pour le monde enchanté des Trente Glorieuses...**
- Pb: mécanisme auto-équilibrant de Kuznets peu clair: offre et demande (mobilité du travail et/ou capital?) ou diffusion du progrès technique ou autre?
 - Solow: la croissance et la substitution capital-travail équilibrent la croissance: $\beta = s/g \rightarrow$ oui, mais autres forces déséquilibrantes, en particulier si g faible & $r > g$

La fin de la courbe de Kuznets

- **La montée des inégalités depuis les années 1970-1980 a détruit ce fragile consensus** (ou devrait le détruire...): US 1977-2007: + de 50% de la croissance absorbée par les 1% des revenus les plus élevés
 - Les économistes du 19^e siècle posaient les bonnes questions; nous devons les poser de nouveau
- **La crise financière de 2008-2010** remet également en cause l'idée d'un sentier de croissance équilibré... Les bonus financiers, ou bien les pays pétroliers et la Chine, ou bien les paradis fiscaux, vont-ils absorber une part sans cesse croissante des ressources dans le capitalisme patrimonial du 21^e siècle?
 - **La croissance capitaliste doit être repensée dans ses fondements, sereinement et radicalement**

Penser le K: matériaux historiques

- « Les hauts revenus en France au 20^e siècle – Inégalités et redistributions 1901-1998 », Grasset 2001, 807p.
- « Top Incomes – A Global Perspective » (avec Atkinson), vol.1 & 2, Oxford University Press 2007 & 2010, 604p. & 776p.
(= extension des séries de Kuznets US 1913-1948 pour + de 20 pays sur tout le 20^e siècle)
- « **On the Long-Run Evolution of Inheritance – France 1820-2050** », EEP & EHESS 2010, 421p.
(= cadre conceptuel et empirique permettant d'analyser la dynamique d'ensemble du capital et des revenus)

OXFORD

TOP INCOMES
OVER THE
20TH
CENTURY

*A Contrast Between Continental European
and English-Speaking Countries*

Edited by A. B. ATKINSON & T. PIKETTY

Copyrighted Material

OXFORD

TOP INCOMES
GLOBAL
PERSPECTIVE

Edited by A. B. ATKINSON & T. PIKETTY

Copyrighted Material

Penser le K: éléments théoriques (1)

- L'économie de marché et la propriété privée du K doivent être pensées dans leurs dimensions positives
- Non pas comme acceptation pragmatique de l'égoïsme individuel et de nos imperfections
- Mais comme le seul système s'appuyant réellement sur la liberté des personnes et l'infinie diversité des aspirations individuelles → auto-organisation, efficacité informationnelle du marché (Hayek)
- A condition de reconnaître sans détour que le capitalisme, de façon indissociablement liée à sa dimension émancipatrice, produit une inégalité d'une brutalité inouïe, insoutenable, injustifiable, menaçant nos valeurs démocratiques essentielles, au premier desquelles **l'idéal méritocratique**

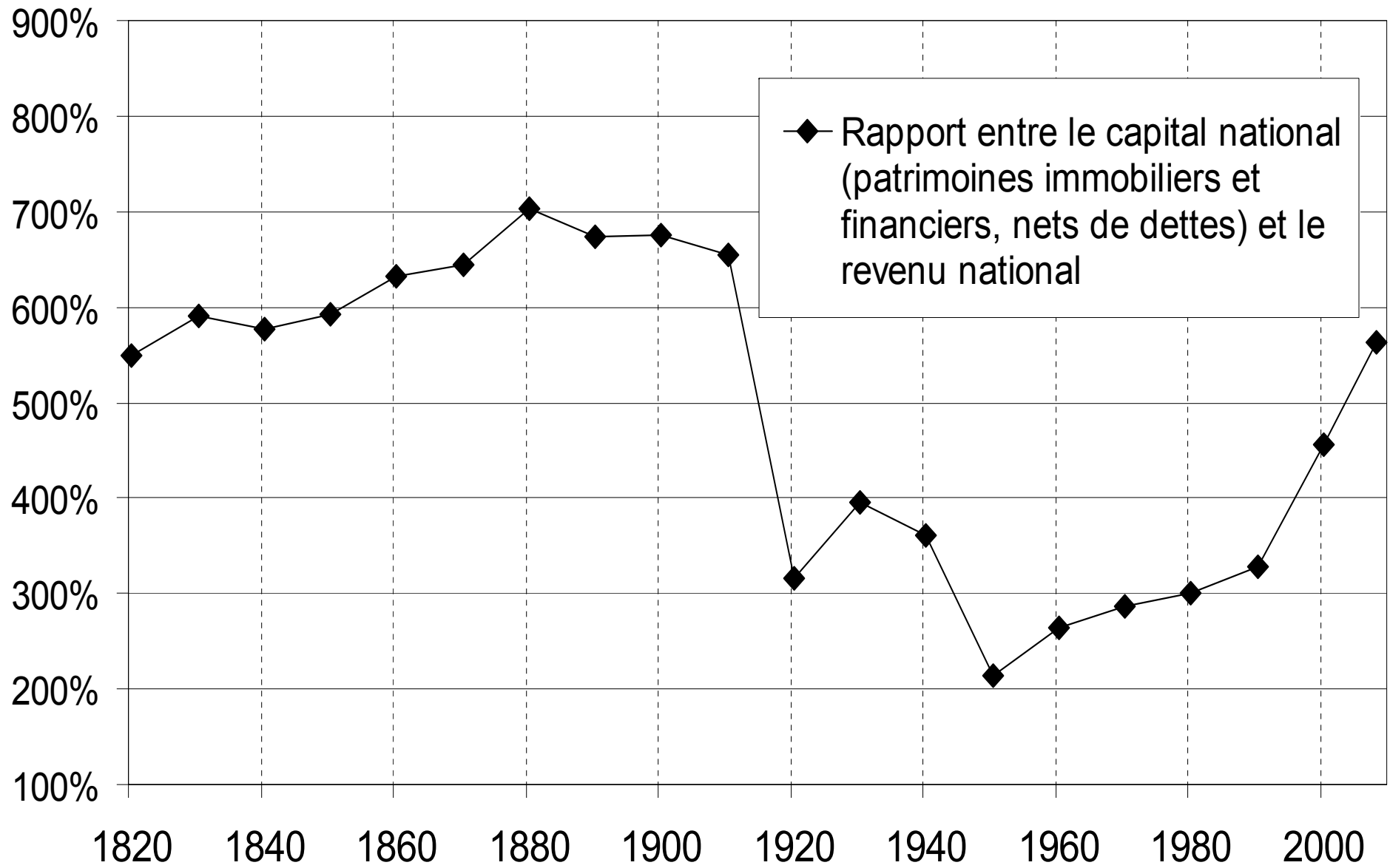
Penser le K: éléments théoriques (2)

- **Principale leçon du 20^e siècle: ce sont les guerres qui ont fait table rase du passé, et qui ont donné l'illusion d'un dépassement du capitalisme**
 - Réduction des inégalités 1914-1945: chocs subis par les patrimoines (destructions, inflation, faillites, politiques anti-capital); rien à voir avec un processus naturel auto-équilibrant à la Kuznets
 - L'impôt progressif lui-même est davantage le produit des guerres et du chaos que de la démocratie, ce qui explique sa remise en cause depuis 1980
- **Espérons que le 21^e siècle invente un dépassement plus pacifique et plus durable...**

L'illusion du capital humain

- Idée répandue: « la croissance moderne se caractérise par le triomphe du capital humain et de la méritocratie: grâce à la rationalité technicienne, le capital humain a remplacé le capital immobilier et financier, les cadres compétents ont remplacé les rentiers, le mérite a remplacé la filiation »
- Malheureusement, c'est faux: les revenus du capital (loyers, intérêts, dividendes, plus-values) sont aussi importants qu'au 19^e siècle, la part du capital humain dans le revenu national n'a pas augmenté; **comparés aux revenus, les patrimoines immobiliers et financiers ont retrouvé leur niveau de 1900-1910**
- Mais cela a pris du temps → illusion durable

Le rapport capital-revenu en France 1820-2010

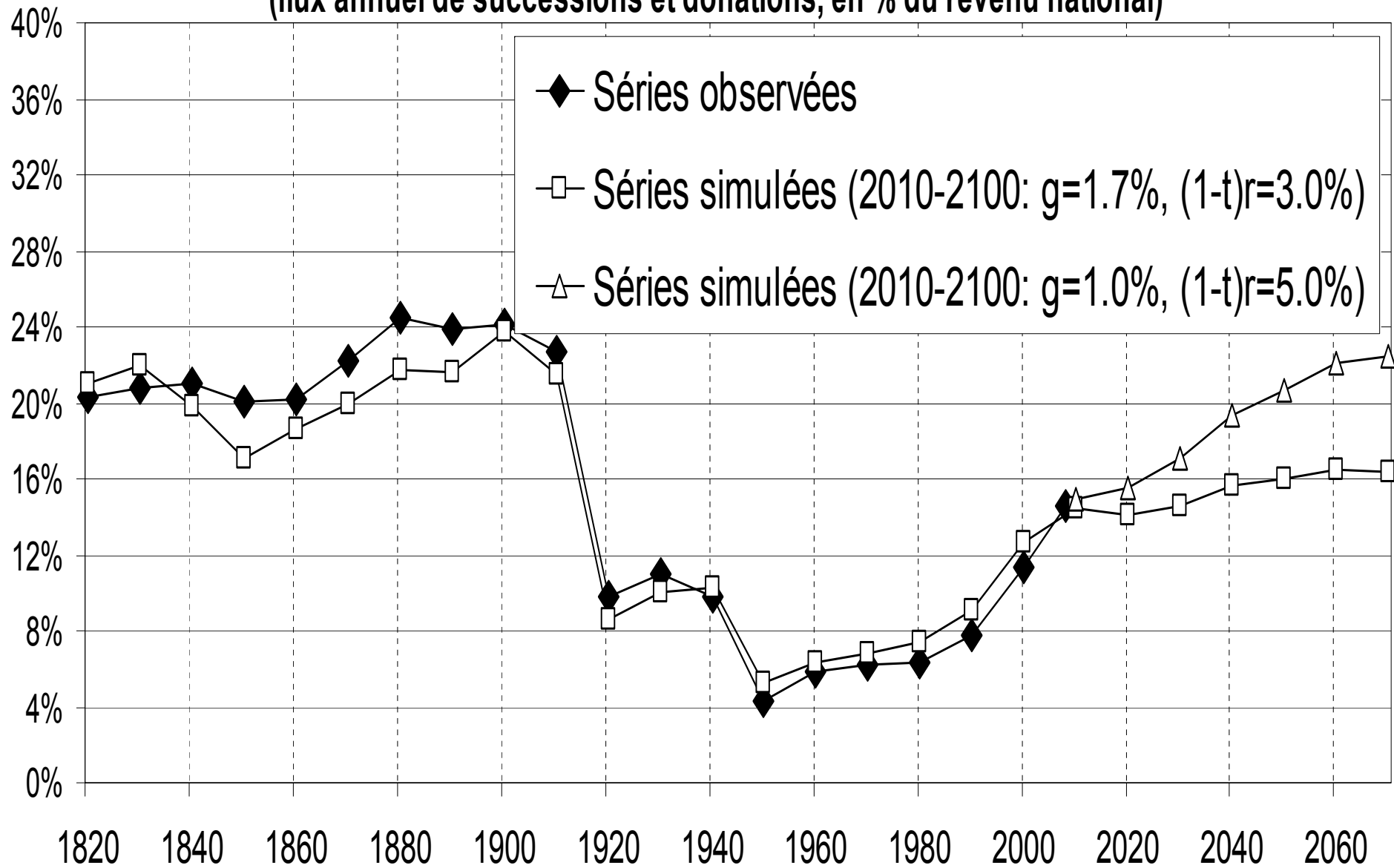


Penser le K: éléments théoriques (3)

- Principale source de l'inégalité capitaliste: le système de prix ne connaît ni limite ni morale, et produit une inégalité arbitraire et injustifiable → le marché doit être l'esclave de la démocratie, et non le contraire
 - **Loi fondamentale du capitalisme: $r > g$**
 - Le rendement du capital r est supérieur au taux de croissance g (exemple: $r=4\%-5\%$ vs $g=1\%-2\%$)
 - Le rendement du capital est arbitraire et imprévisible, au niveau individuel comme au niveau des pays
- **Avec $r > g$, le capital accumulé dans le passé domine la richesse nouvelle, le rentier et le spéculateur dominant le cadre et l'entrepreneur, le passé dévore l'avenir**

L'annuité successorale en France 1820-2100

(flux annuel de successions et donations, en % du revenu national)



L'illusion de la « guerre des âges »

- Idée répandue: « avec l'allongement de l'espérance de vie, la guerre des âges a remplacé la guerre des classes; dorénavant, l'accumulation du capital provient pour l'essentiel de l'épargne de cycle de vie (on épargne pour la vieillesse), et non plus de l'héritage »
- Malheureusement, c'est faux: dans les années 1950, l'héritage avait de fait quasiment disparu; mais c'était purement transitoire; **pour les générations nées à partir des années 1970-1980, l'héritage reprend pratiquement l'importance du 19^e siècle**
- Mais cela a pris du temps → illusion durable
- Dans une société qui vieillit, on hérite + tard, mais on hérite des montants plus élevés: l'allongement de la vie ne réduit pas l'importance de l'héritage

Déséquilibre versus équilibre

- Force stabilisante n°1: diffusion des connaissances et du progrès technique → convergence entre pays
- Force déstabilisante n°1: $r > g$
- **Autres forces déstabilisantes:**
 - r arbitraire et imprévisible, au niveau individuel comme au niveau des pays
 - $r'(k) > 0$ (plus on est riche, plus le rendement est élevé)
 - $s'(y) > 0$ (plus on est riche, plus on épargne)
 - Super cadres et très hautes rémunérations: rôle central dans la montée des inégalités depuis les années 1980 (notamment aux US); exemple type du prix arbitraire; main invisible ou main qui se sert dans la caisse?

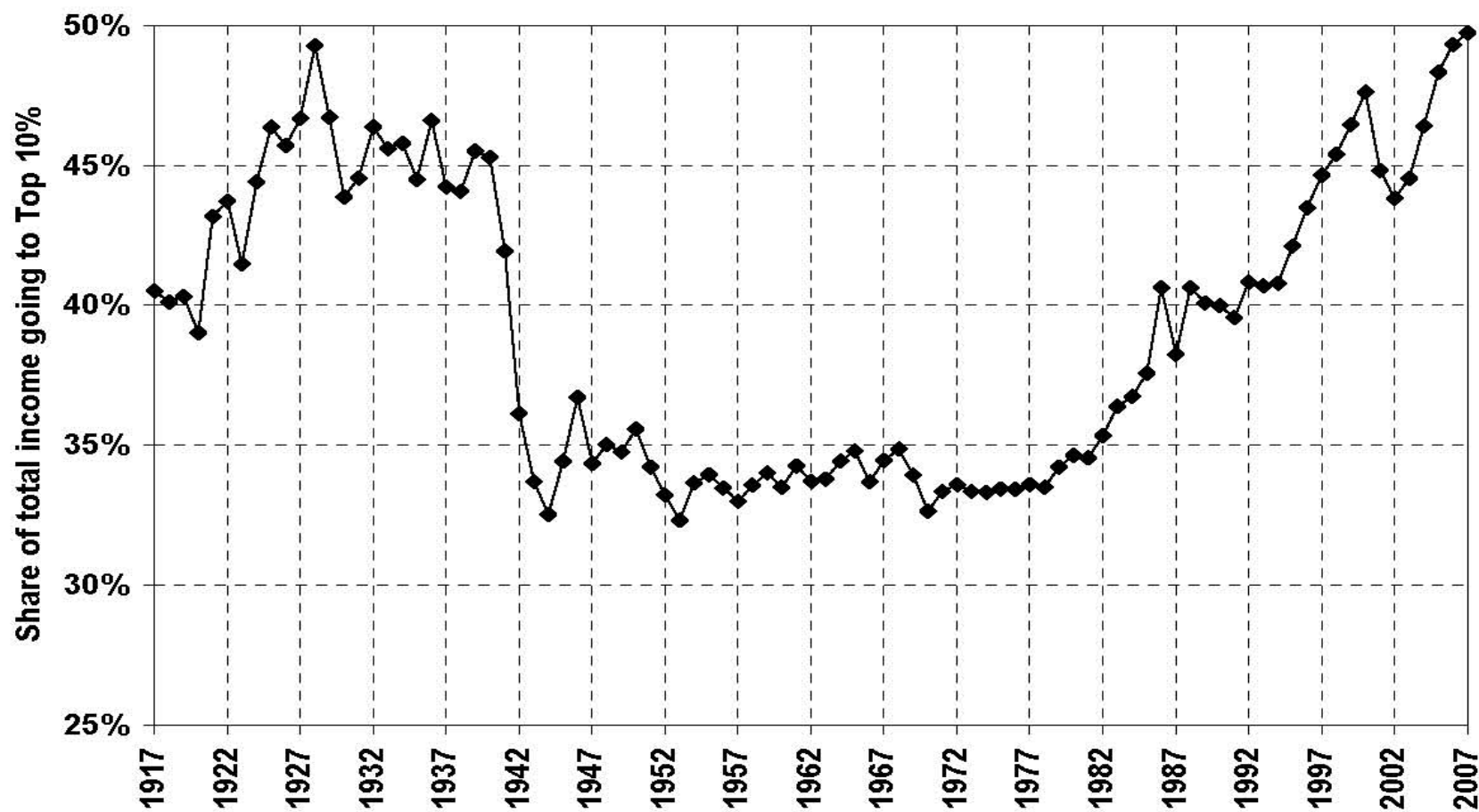


FIGURE 1

The Top Decile Income Share in the United States, 1917-2007

Source: Piketty and Saez (2003), series updated to 2007.

Income is defined as market income including realized capital gains (excludes government transfers).

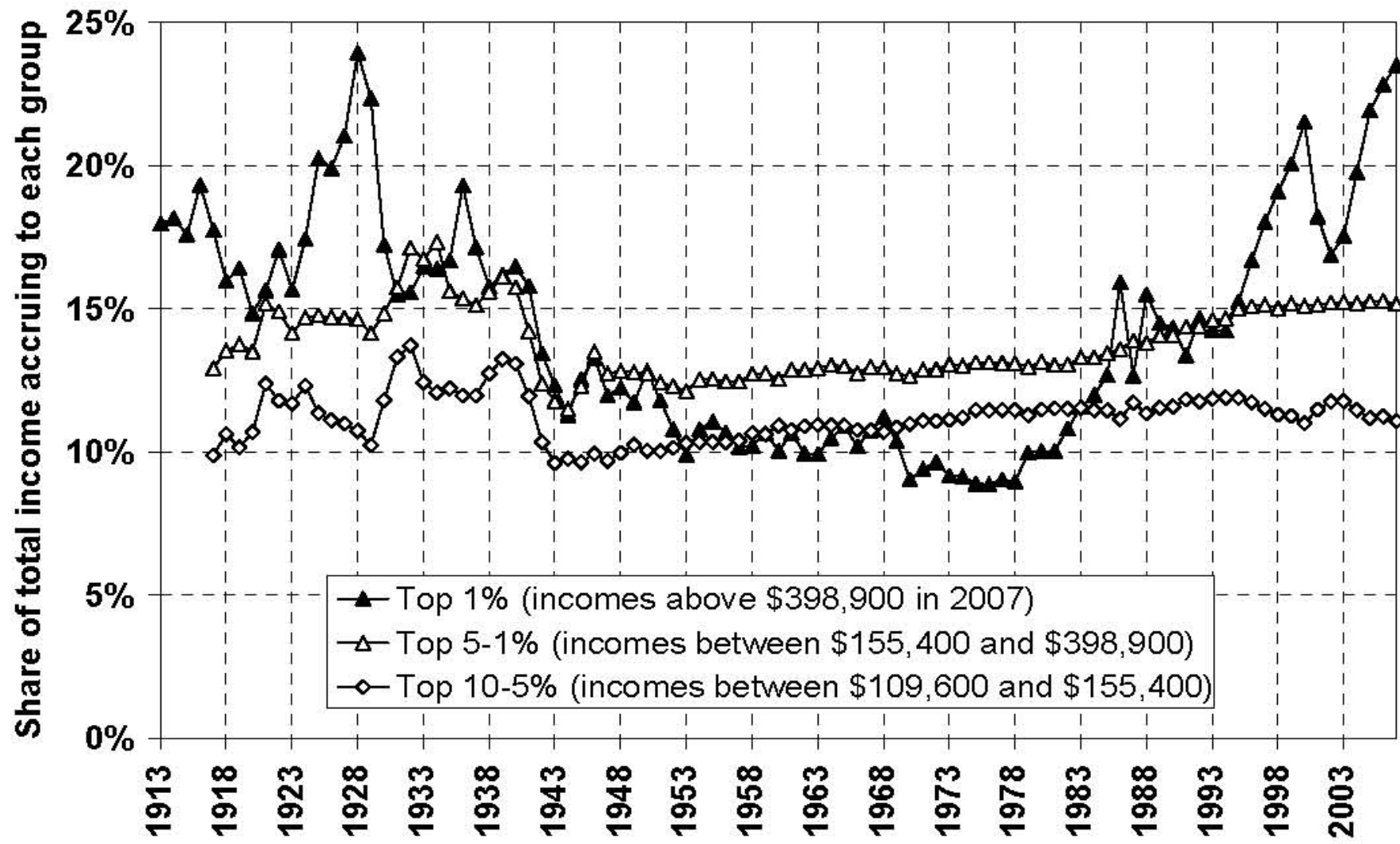


FIGURE 2

Decomposing the Top Decile US Income Share into 3 Groups, 1913-2007

Table 1. Top Percentile Share and Average Income Growth in the US

	Average Income Real Annual Growth	Top 1% Incomes Real Annual Growth	Bottom 99% Incomes Real Annual Growth	Fraction of total growth captured by top 1%
	(1)	(2)	(3)	(4)
Period				
1976-2007	1.2%	4.4%	0.6%	58%
Clinton Expansion				
1993-2000	4.0%	10.3%	2.7%	45%
Bush Expansion				
2002-2007	3.0%	10.1%	1.3%	65%

Computations based on family market income including realized capital gains (before individual taxes).

Incomes are deflated using the Consumer Price Index (and using the CPI-U-RS before 1992).

Column (4) reports the fraction of total real family income growth captured by the top 1%.

For example, from 2002 to 2007, average real family incomes grew by 3.0% annually but 65% of that growth accrued to the top 1% while only 35% of that growth accrued to the bottom 99% of US families.

Source: Piketty and Saez (2003), series updated to 2007 in August 2009 using final IRS tax statistics.

Figure 7A. Top 1% share: English Speaking countries (U-shaped), 1910-2005

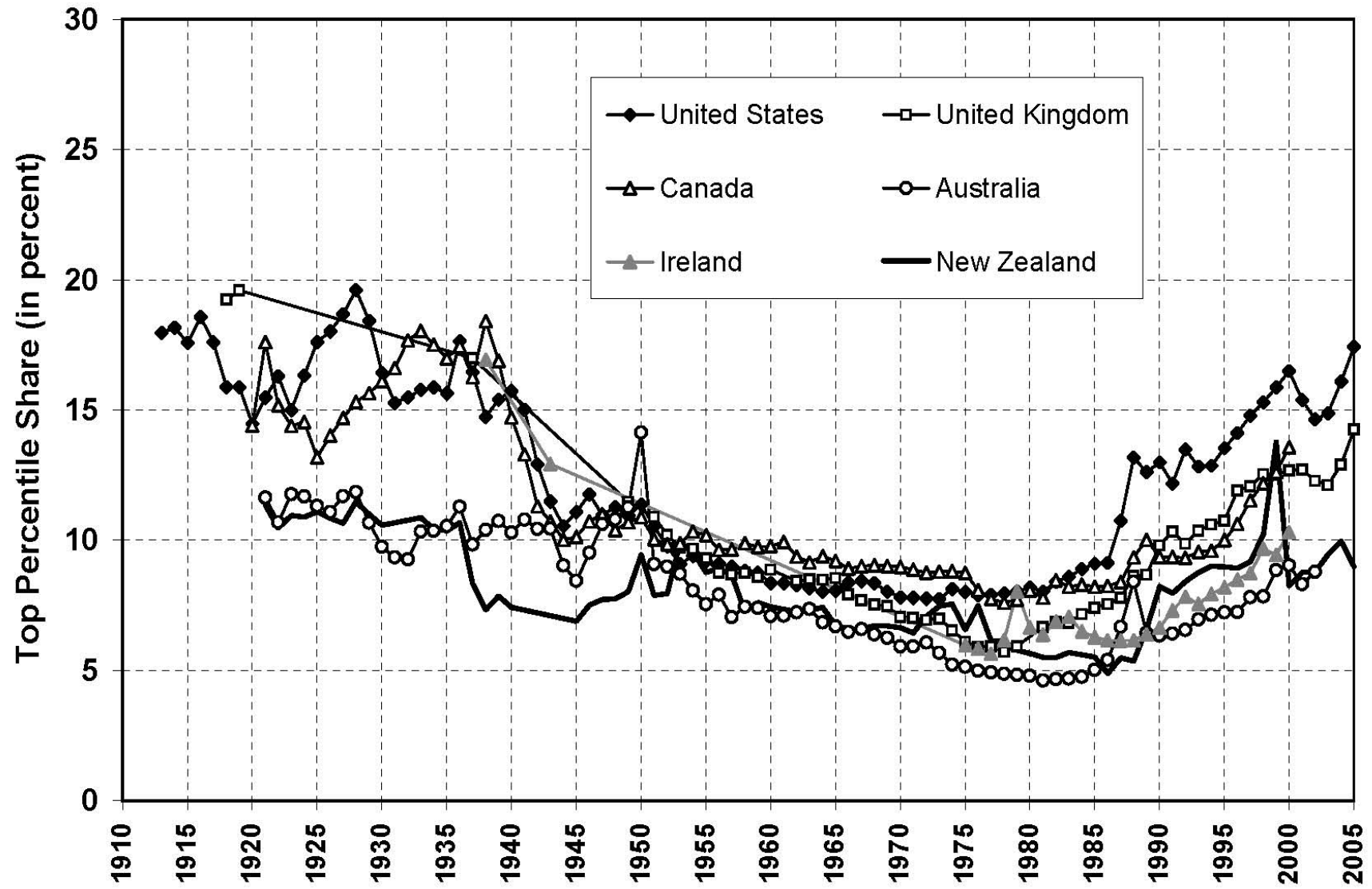
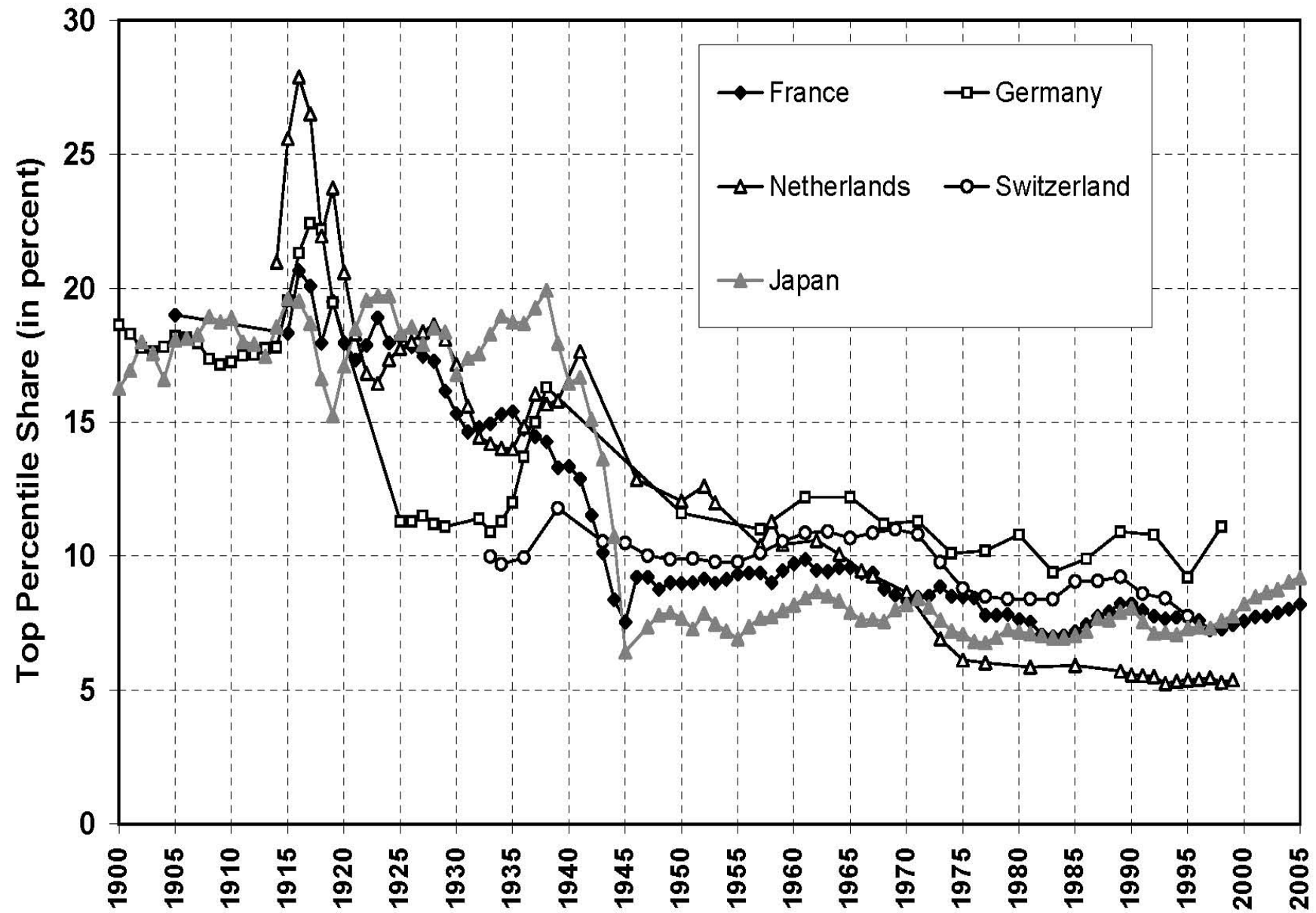


Figure 7B. Top 1% Share: Middle Europe and Japan (L-shaped), 1900-2005



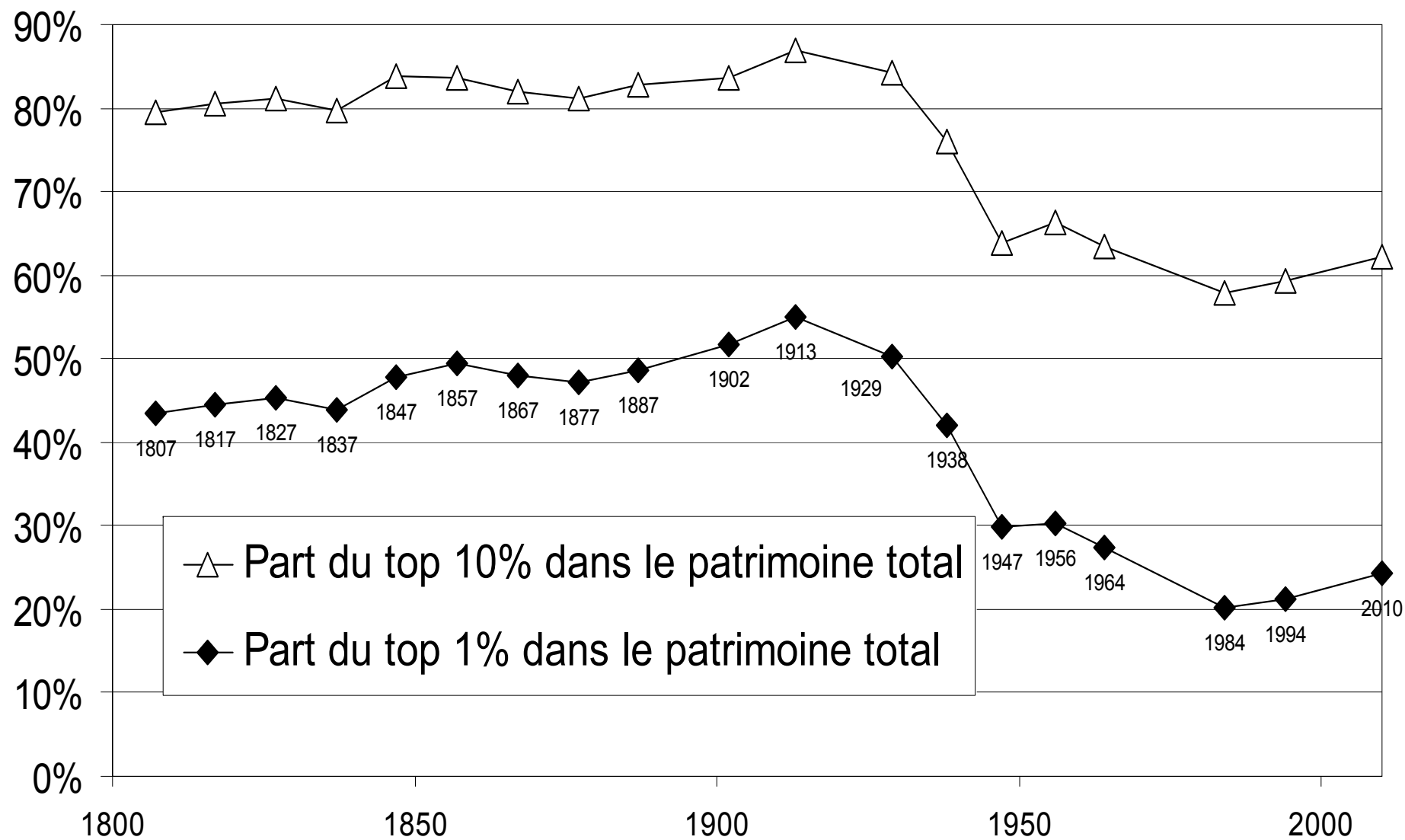
L'inégalité des patrimoines peut-elle retrouver ses niveaux du 19^e siècle?

- La concentration des patrimoines avait atteint des niveaux astronomiques en 1900-1910: + de 50% du patrimoine pour le top 1%, et 90% pour le top 10%
- **Innovation majeure du 20^e siècle: développement d'une classe moyenne patrimoniale**
- Mais la concentration des patrimoines demeure très forte: + de 60% pour le top 10%; sans doute sous-estimée: appareil d'observation défaillant
- Un retour au 19^e est-il possible? Difficile économiquement, impossible politiquement.
- **Un retour partiel au 19^e serait déjà dévastateur.**

L'inégalité des patrimoines, 1910-2010

	France 1910	France 2010
Les 10% du haut "Riches"	87% 1 740 000 €	62% 1 240 000 €
<i>dont Top 1% "Très riches"</i>	<i>53%</i> <i>10 600 000 €</i>	<i>24%</i> <i>4 800 000 €</i>
<i>dont 9% suivants "Moyens riches"</i>	<i>34%</i> <i>755 556 €</i>	<i>38%</i> <i>844 444 €</i>
Les 40% du milieu "Classe moyenne"	12% 60 000 €	32% 160 000 €
Les 50% du bas "Pauvres"	1% 4 000 €	6% 24 000 €
Part du patrimoine <i>Patrimoine moyen par adulte</i>	100% <i>200 000 €</i>	100% <i>200 000 €</i>

L'inégalité des patrimoines en France, 1800-2010



Déséquilibre internationaux

- Avec g faible, le rapport capital-revenu $\beta = s/g$ peut facilement exploser...
- Et avec un marché mondial du K de plus en plus intégré, cela peut naturellement conduire à des situations où des pays en possèdent d'autres
 - Rente pétrolière: avec 200\$/baril jusqu'en 2050, les Etats pétroliers rachètent l'Occident
 - Chine vs Europe-USA: de petites différences sur le taux d'épargne s (retraites, culture,..) peuvent générer d'énormes écarts → sans doute le plus dangereux
 - Incapacité du système bancaire et statistique international à mesurer correctement les positions nettes: actuellement, UE+USA sont censés être <0 ...

Conclusion

- Le pire n'est jamais certain
- Mais depuis la chute du Mur on a beaucoup surestimé les capacités auto-stabilisatrices de l'économie de marché et du capitalisme, et on refuse toujours de voir les signaux d'alerte
- Sans une puissance publique assez forte pour dompter le capitalisme et le mettre au service de la démocratie, on court le risque d'inégalités aussi fortes que celles du 19^e siècle et de déflagrations aussi terribles que celles du 20^e siècle
- Une leçon du passé: la capacité des économistes à justifier l'ordre établi ne connaît pas de limites...