

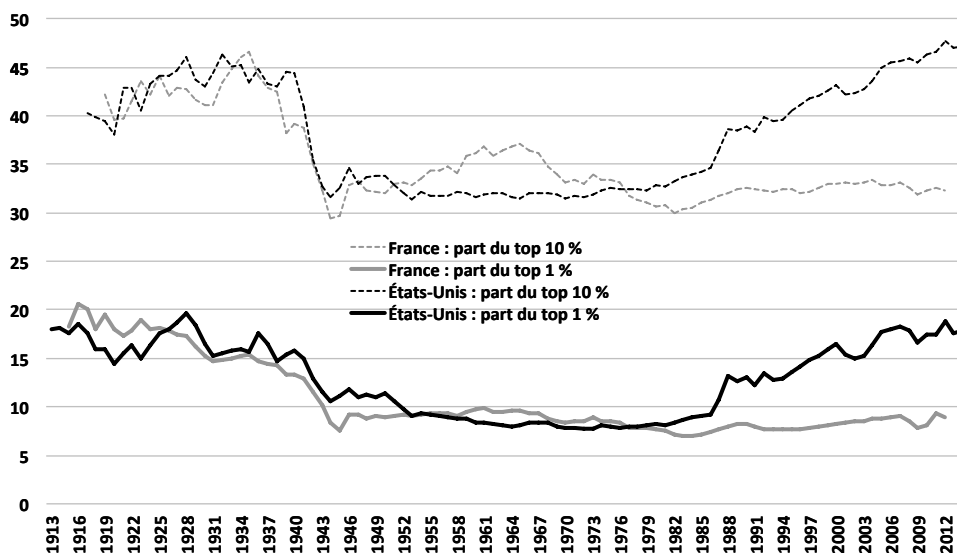
Le retour du débat sur les inégalités

DENIS KESSLER ET PHILIPPE TRAINAR

Le *Capital au XXI^e siècle* de Thomas Piketty (Grasset, 2013) a relancé le débat sur les inégalités. Cet ouvrage, loin d'être un simple constat empirique, est avant tout une « saga » des inégalités, de leur passé, de leur présent et de leur avenir. Servi par une remarquable rhétorique, l'auteur y affiche les ambitions du *Capital* d'un Karl Marx, mais libérées des lourdeurs de son hégélianisme. En proposant une vision d'ensemble cohérente et historique, il apporte à la contestation des élites une rationalité, la suraccumulation du capital, et une motivation, l'explosion annoncée des inégalités. L'ouvrage est arrivé à point nommé pour apporter un second souffle à la contestation du capitalisme et du libéralisme qui s'épuisait. Il est temps aujourd'hui de dresser le bilan du débat qu'il a suscité et d'apprécier ce qu'il nous a apporté en termes de compréhension des inégalités et de la dynamique du capitalisme. Nous nous proposons de le faire en partant du constat que l'on peut finalement dresser des inégalités, pour ensuite porter une appréciation critique de la thèse centrale, l'explosion à venir des inégalités, qui a fait le succès de l'ouvrage de Thomas Piketty, et terminer par une analyse des multiples facteurs qui ont contribué à l'évolution récente des inégalités et qui ressortissent à des logiques économiques différentes de celle de l'accumulation dynastique privilégiée par Piketty. Tout au long de l'analyse qui va être présentée, il faut garder à l'esprit que ce que l'on appelle inégalité ressortit le plus souvent à des disparités de revenu et de patrimoine qui sont assez largement « naturelles » ou « explicables », notamment lorsqu'elles sont imputables à des durées de travail ou d'études différentes, ou au cumul, au fur et à mesure de l'âge, des disparités de revenu et de comportement d'épargne.

D. K. et Ph. T.

Graphique 1
Part des plus fortunés dans la distribution des revenus (en %)



Source : WWID (avril 2016).

Un accroissement de la part des 1 % les plus fortunés

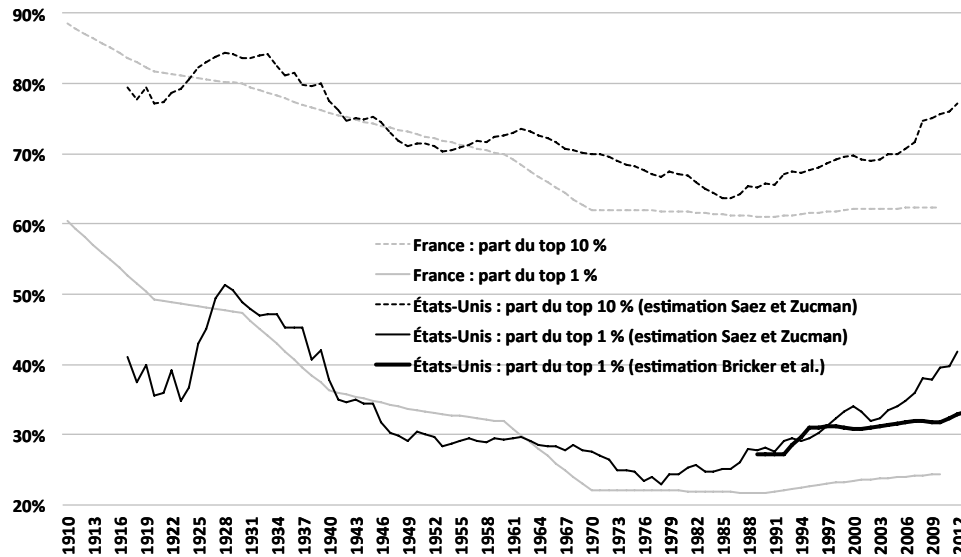
LES travaux récents sur les inégalités reposent largement sur la base de données internationales sur les revenus (*World Wealth and Income Database – WWID*) construites à partir des données fiscales de 70 pays, par Facundo Alvaredo, Anthony Atkinson, Thomas Piketty, Emmanuel Saez et Gabriel Zucman. Cette base de données concentre son attention sur les inégalités au niveau des hauts revenus : dernier décile (les 10 % les plus riches ou top 10 %), dernier vingtile (les 5 % les plus riches ou top 5 %), dernier centile (les 1 % les plus riches ou top 1 %) ou dernier millile (les 0,1 % les plus riches ou top 0,1 %). Comme le montre le graphique 1, qui actualise les données utilisées par *Le Capital au XXI^e siècle*, les parts du dernier décile et du dernier centile dans la distribution des revenus avant impôts et transferts sociaux ont diminué tout au long du XX^e siècle, jusqu'à la fin des années 70, puis elles se sont stabilisées en France alors qu'elles ont fortement augmenté aux États-Unis pour y retrouver des niveaux qui étaient

les leurs avant la Première Guerre mondiale. On observe des évolutions semblables dans la plupart des autres économies avancées.

Comme le montre le graphique 2, les inégalités de patrimoine semblent avoir connu une évolution similaire, sans retrouver aux États-Unis les niveaux qui étaient les leurs avant la Première Guerre mondiale. Les données patrimoniales ne sont toutefois pas aussi robustes que les données sur les revenus. Pour la France, elles proviennent des déclarations fiscales de patrimoine. Pour les États-Unis, elles sont estimées à partir de la capitalisation des revenus du patrimoine déclarés à l'administration fiscale, c'est-à-dire en divisant ces revenus par des taux de rendement estimés par ailleurs, à partir de sources macroéconomiques (1). Une étude récente de la Brookings vient cependant de montrer que, en raison de l'hétérogénéité des taux de rendement en fonction de la fortune, cette méthode conduit à surestimer dans des proportions très significatives, de l'ordre de 10 points, la part des patrimoines

(1) Cf. Emmanuel Saez et Gabriel Zucman, « Wealth inequality in the United States since 1913 : evidence from capitalized income tax data », NBER, document de travail n° 20625, 2014.

Graphique 2
Part des plus fortunés dans la distribution des patrimoines (en %)



Source : Thomas Piketty, *Le capital au XXI^e siècle*, op. cit. ; Emmanuel Saez et Gabriel Zucman, « *Wealth inequality in the United States since 1913: evidence from capitalized income tax data* », art. cité et Jesse Bricker, art. cité.

détenus en 2012 par le top 1 % des ménages américains et altère son évolution dans le temps ⁽²⁾, comme on peut le voir sur le graphique 2 (cf. courbe de Bricker *et al.*) ! Elle nous permet de conclure à une situation des disparités patrimoniales aux États-Unis beaucoup moins dramatique que ne le suggère la capitalisation des revenus du patrimoine. Thomas Piketty concède lui-même que les inégalités patrimoniales en Europe et aux États-Unis sont actuellement « modérées » ⁽³⁾.

Un constat incertain

Ce constat ne donne toutefois qu'une image très approximative des inégalités. Tout d'abord, il ne discerne pas les inégalités des

disparités de revenu et de patrimoine. Ensuite, les données qu'il utilise sont substantiellement retravaillées sur la base d'hypothèses par définition fragiles. Elles intègrent de nombreuses estimations ou corrections qui améliorent la qualité des résultats... en leur conférant cependant plus d'incertitudes. Les niveaux les plus élevés de la distribution reposent ainsi assez largement sur des extrapolations fournies par des distributions de Pareto ⁽⁴⁾, qui présentent certes l'intérêt de reproduire assez fidèlement la concentration des hauts revenus et des gros patrimoines mais qui n'en sont pas moins des estimations sujettes à caution.

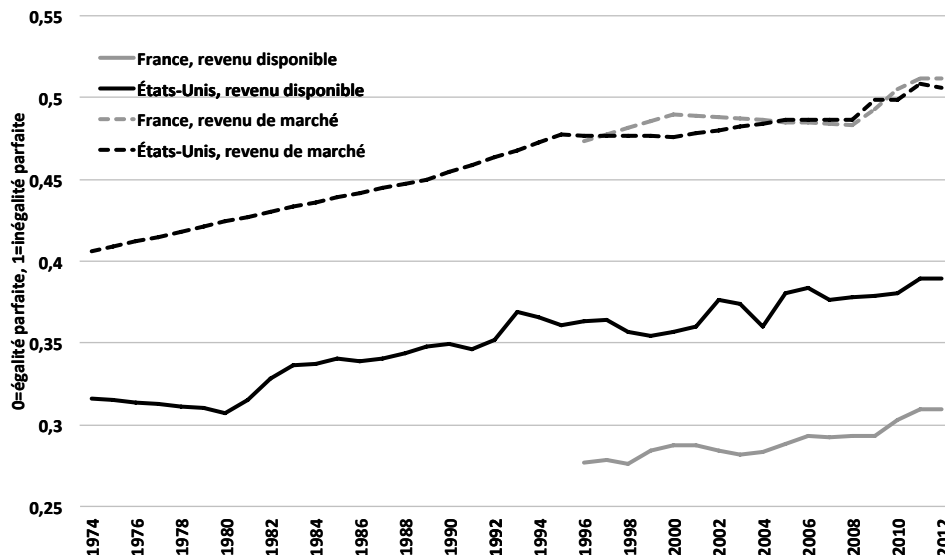
Les données fiscales privilégiées par Thomas Piketty présentent de nombreuses limites qui les conduisent à surestimer notablement les disparités de revenus. Elles mesurent en effet celles-ci avant impôts et transferts (transferts sociaux et avantages en nature versés par les entreprises), et ignorent donc les comportements de répercussion de l'impôt

(2) Cf. Jesse Bricker, Alice M. Henriques, Jacob Krimmel et John Edward Sabelhaus, « Measuring income and wealth at the top using administrative and survey data », *Brookings Papers on Economic Activity*, 2015 et Andreas Fagereng, Luigi Guiso, Davide Malacrino et Luigi Pistaferri, « Heterogeneity in returns to wealth and the measurement of wealth inequality », *American Economic Review*, n° 106, vol. 5, 2016, p. 651-655.

(3) Cf. Thomas Piketty : « an economy with moderate wealth inequality [...] such as present-day Europe or United States », p. 50-51, in « About capital in the twenty-first century », *American Economic Review*, vol. 105, n° 5, 2015.

(4) Il s'agit d'une distribution dont l'économiste et sociologue Vilfredo Pareto a montré qu'elle reproduisait bien les « queues » de distribution (les extrêmes).

Graphique 3
Indice de Gini



Source OCDE, *Income Distribution Database (IDD)*.

et des prestations sur les revenus d'activité ainsi que les inégalités après redistribution. Elles les mesurent, en outre, entre foyers fiscaux quand l'unité socio-économique pertinente n'est pas le foyer fiscal mais la famille qui abrite souvent sous le même toit plusieurs foyers fiscaux dont les ressources déclarées sont inégales mais dont les ressources effectives sont égalisées par le jeu de la solidarité familiale. Elles sont, de plus, affectées par les changements intervenus dans la législation fiscale ainsi que dans le contrôle fiscal, qui altèrent tout particulièrement le contenu des déclarations fiscales des plus fortunés, sachant que ces changements ont surtout concerné le traitement des plus-values et des dividendes (5). La surestimation, par les données fiscales, de la part du top 1 % dans la distribution des revenus peut être estimée à 5 points aux États-Unis. Comme le fait ressortir l'étude précitée de la Brookings (6), la croissance des inégalités de revenu constatée par Thomas Piketty aux États-Unis, si on la

corrige de cette surestimation, se transforme en une augmentation modérée des inégalités de revenu. Ajoutons que les données fiscales, comme les données d'enquête, ne tiennent pas compte des droits à pension au titre de la Sécurité sociale opérant en répartition, qui constituent cependant un patrimoine important pour les ménages peu fortunés et qui les incitent à ne pas se constituer de patrimoine par ailleurs (7). Elles majorent donc dans des proportions très importantes les inégalités patrimoniales.

Certains choix concernant les dates où positionner des mouvements cruciaux sur les revenus et les patrimoines sont aussi problématiques. Les données fiscales utilisées par Thomas Piketty, tout comme les données d'enquête, ne reconnaissent les plus-values qu'au moment de leur réalisation alors que celle-ci intervient le plus souvent plusieurs années après leur genèse. Le *trend* des inégalités est radicalement modifié si l'on corrige ces données de façon à reconnaître les plus-values à la date de leur genèse. Couplée avec

(5) Cf. Richard V. Burkhauser, Markus Hahn et Roger Wilkins, « Measuring top incomes using tax records data : a cautionary tale from Australia », *Journal of Economic Inequality*, vol. 13, n° 2, 2014, p. 181-205.

(6) Cf. Jesse Bricker, Alice M. Henriques, Jacob Krimmel et John Edward Sabelhaus, art. cité.

(7) Denis Kessler et Edward Wolff, « A comparative analysis of household wealth patterns in France and the United States », *Review of Income and Wealth*, International Association for Research in Income and Wealth, vol. 37, n° 3, 1991, p. 249-266.

une prise en compte des unités de consommation dans le ménage, cette correction conduit ainsi au constat d'une diminution des inégalités aux États-Unis sur la période 1989-2007 ⁽⁸⁾.

On peut aussi s'interroger sur la pertinence d'un constat qui privilégie la part du top 10 % ou du top 1 % aux dépens des indicateurs synthétiques, au motif que ceux-ci incluent une pondération forcément subjective (l'indice synthétique le plus utilisé, l'indice de Gini, donne une pondération égale à tous les revenus quel que soit leur niveau). Ce choix présente toutefois deux défauts. D'une part, il se prête aisément aux caricatures politiques (les 200 familles...). D'autre part, il conduit à se désintéresser des problèmes spécifiques posés par les évolutions dans le cœur de la distribution, notamment par le déclin de la classe moyenne, qui ne se fait pas nécessairement au « profit » du top 10 % ou 1 %. Comme le montre le graphique 3, l'indice de Gini se situe, en France et aux États-Unis, sur un *trend* d'augmentation qui a cependant eu tendance à se ralentir à partir de la mi-90. On notera que, partant d'un niveau similaire d'inégalité des revenus de marché (avant impôts et transferts) dans les deux pays, on aboutit à un niveau d'inégalité des revenus disponibles sensiblement inférieur en France, du fait d'une redistribution deux fois plus importante.

Il faut ajouter que la focalisation du débat sur les inégalités dans les économies avancées, pour lesquelles on dispose de données suffisantes et relativement homogènes, laisse de côté des évolutions comme la forte baisse des inégalités mondiales du fait du rattrapage des économies émergentes ⁽⁹⁾. Quant à la focalisation du débat sur les inégalités de revenu et de patrimoine, elle laisse de côté les inégalités de consommation qui atténuent les inégalités de revenu disponible grâce aux solidarités familiales et aux politiques de redistribution ⁽¹⁰⁾, ainsi que les

inégalités de santé, qui ont fortement diminué si on les mesure par les disparités de durée de vie ⁽¹¹⁾.

« r > g » ou la saga des inégalités

Le constat des inégalités n'est important pour Thomas Piketty que parce qu'il légitime sa théorie de l'accumulation du capital et des inégalités et qu'il rend plausible sa prévision d'une explosion à venir des inégalités de patrimoine. De fait, le succès de l'ouvrage tient moins au constat qu'il dresse qu'à la fresque séduisante qui lui permet de se situer dans la lignée des grands récits, tout particulièrement de celui du *Capital* de Karl Marx...

La prévision de Thomas Piketty sur l'explosion à venir des inégalités repose sur le fameux « r > g » que les étudiants contestataires des campus américains impriment sur leurs tee-shirts, comme symbole de leur contestation. Donnons quelques explications sur ce « r > g ». « r » désigne tout à la fois le taux d'intérêt et le taux de rendement du capital. « g » désigne le taux de croissance de l'économie. « r > g » est important parce qu'il joue un rôle fondamental dans la dynamique de l'accumulation du capital et des inégalités. Thomas Piketty le qualifie de « force de divergence fondamentale » qui « résume la logique d'ensemble » ⁽¹²⁾ :

– pour ce qui concerne l'accumulation du capital, « r > g » a pour conséquence que le capital va croître à un rythme proche de « r » (selon l'hypothèse retenue par Thomas Piketty que les détenteurs du capital ont un taux d'épargne élevé et qu'ils réinvestissent l'essentiel de leurs profits), qui est supérieur au rythme de croissance de l'économie « g » ; de ce fait, la rémunération du capital va croître plus vite que le PIB et la part de la rémunération du capital dans le PIB va donc augmenter... aux dépens de la rémunération du travail ;

– pour ce qui concerne l'explosion des inégalités, on montre que, selon certaines hypothèses, qui ne sont pas irréalistes, la dynamique de l'accumulation du capital associée à « r > g » induit un accroissement des inégalités de patrimoine au profit du sommet

(8) Cf. Philip Armour, Richard V. Burkhauser et Jeff Larrimore, « Levels and trends in United States income and its distribution : a crosswalk from market income towards a comprehensive high-income measure », *Southern Economic Journal*, vol. 81, n° 2, 2014, p. 271-293.

(9) Cf. Maxim Pinkovskiy et Xavier Sala-i-Martin, « Parametric estimations of the world distribution of income », NBER, document de travail n° 15433, 2009.

(10) Cf. Erik Hurst, Orazio Attanasio et Luigi Pistaferri, « The evolution of income, consumption, and leisure inequality in the US, 1980-2010 », *Improving Measurement of Consumer Expenditures* (eds. Chris Carroll, Thomas Crossley et John Sabelhaus), Brookings Institution Press, 2012.

(11) Cf. François Bourguignon, « Inégalités mondiale et inégalité nationales : niveaux et durées de vie », *Revue d'économie financière*, 2016, à paraître.

(12) Cf. Thomas Piketty, *op. cit.*, p. 51 et 53.

Tableau 1
Comparaison des thèses de Marx et de Piketty

Thèses de Marx	Thèses de Piketty
Les salaires vont stagner au niveau du salaire de subsistance comme conséquence de la maximisation du taux de profit.	La part des salaires dans le PIB va baisser au profit de la rémunération du capital.
La concurrence va contraindre les patrons à licencier pour substituer du capital au travail et accroître l'exploitation du travail.	Le capital a tendance à s'accumuler au rythme « r » supérieur au rythme « g » de croissance de l'économie.
<i>La baisse du volume de travail exploitable et la suraccumulation vont entraîner une baisse tendancielle du taux de profit.</i>	<i>Le rendement du capital n'a pas tendance à baisser et pourrait même augmenter, en dépit de l'accumulation accélérée du capital.</i>
La substitution du capital au travail conduit à la suraccumulation du capital et à la concentration du pouvoir capitalistique, au profit notamment de la finance.	La distribution du capital a tendance à se concentrer de plus en plus entre les mains des plus fortunés (notamment les 1 % du sommet de la distribution).

de la distribution des revenus ; d'où l'intérêt porté aux mesures d'inégalité centrées sur les tops 10 % et 1 %.

Mais la croissance du capital plus rapide que celle de l'économie ne doit-elle pas entraîner un excès d'offre de capital et une baisse de son rendement « r » ? Constatant que le taux de rendement du capital a été, sur longue période, sensiblement supérieur au taux de croissance de l'économie, Thomas Piketty pense qu'il devrait le rester dans les années à venir pour quatre raisons principales ⁽¹³⁾ :

- le capital et le travail étant aisément substituables selon lui, il suffit d'une baisse marginale de « r » pour ajuster la demande à l'offre excédentaire de capital ;

- les plus fortunés sont en mesure de combattre une baisse du rendement moyen du capital en réallouant leurs investissements vers les placements les plus rémunérateurs ;

- la concurrence fiscale pour attirer les capitaux pousse les États à réduire l'imposition du capital et donc à accroître le rendement net après impôts du capital ;

- le ralentissement de la croissance démographique et des gains de productivité devrait se traduire par un ralentissement de la croissance économique « g » ;

Le succès de ce récit tient à ce qu'il est arrivé à point nommé pour légitimer un discours contestataire contre les élites, qui

était en perte de vitesse car orphelin sur le plan intellectuel. Thomas Piketty tend à légitimer la perception d'une distribution des revenus en forme de pyramide quand elle a, de façon générale, la forme d'un losange renflé au niveau de la classe moyenne ⁽¹⁴⁾. Il redonne, en outre, une teinture économique aux anciens mythes de gauche qui en ressortent lavés de tout soupçon de responsabilité dans les difficultés de l'heure, avec un petit clin d'œil obligé à Karl Marx. L'analyse de Thomas Piketty emprunte toutefois plus aux modèles de croissance Harrod-Domar-Solow des années 1950-1960 qu'à Karl Marx dont il diverge assez fondamentalement comme le montre le tableau 1. Cerise sur le gâteau : la proposition de taxe mondiale sur le capital lui permet d'allier les anciens et les modernes, tout en leur proposant un nouveau mythe mobilisateur. Il ne s'agit de rien de moins que d'une tentative de refondation de la gauche de la gauche.

Anticipation improbable

L'analyse économique a cependant beaucoup de mal à concevoir « r > g » durablement si le capital croît plus vite que l'activité ⁽¹⁵⁾, d'autant que l'on ne sait pas vraiment

(13) Cf. Thomas Piketty, « Putting redistribution back at the center of economics : reflections on capital in the twenty-first century », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 29, n° 1, hiver 2015, p. 67-88.

(14) Cf. Judith Niehues, « Subjective perceptions of inequality and redistributive preferences : an international comparison », Cologne Institute for Economic Research, discussion paper, 14 août 2014 ; Vladimir Gimpelson et Daniel Treisman : « Misperceiving inequality », NBER, document de travail n° 21174, 2015.

(15) Cf. Matthew Rognlie, « A note on Piketty and diminishing return to Capital », MIT, document de travail, 2014 ; Daron Acemoglu et James Robinson, « The rise and decline of general laws of

ce qu'est « r » : le taux de la règle d'or de l'économiste Franck Ramsey ? Le taux de rémunération effectif du capital productif ? Le taux de rendement du patrimoine des ménages ? Inclut-il une prime de risque ? Ces différents taux ne sont pas indépendants les uns des autres mais ils n'ont aucune raison de converger vers le même niveau. Sans entrer dans des débats théoriques, nous avons de bonnes raisons pratiques de douter que « r > g » conduise à l'explosion des inégalités annoncée par Thomas Piketty.

Tout d'abord, on ne peut exclure que « r » soit durablement inférieur à « g » dans les années à venir. Sans revenir à l'expérience inflationniste des années 1970-1980, il suffit que les craintes actuelles de déflation ou de stagnation séculaire se concrétisent pour que les taux d'intérêt se maintiennent à des niveaux durablement inférieurs au taux de croissance de l'économie et qu'ils entraînent dans leur dépression l'ensemble des rendements du capital.

Dans l'hypothèse où « r » serait néanmoins supérieur à « g », la condition « r > g » n'est pas suffisante pour induire une explosion des inégalités. Les détenteurs du capital doivent en effet payer des impôts sur les revenus du capital, impôts dont les taux marginaux sont de l'ordre de 30 à 50 %, et, en France, ils doivent aussi acquitter un impôt sur le capital au taux maximum de 1,5 %. Une fois ces impôts payés, les détenteurs du capital doivent encore consommer une fraction de leur patrimoine pour vivre, se nourrir et se loger. Sur la base des travaux empiriques disponibles, on estime à 3 % la propension marginale des détenteurs du capital à consommer leur patrimoine ⁽¹⁶⁾. Dans l'économie de rentier décrite par Thomas Piketty, il faut en outre hériter. Or l'héritage se traduit, tous les 30-35 ans, par une division du patrimoine entre les héritiers et par le paiement de droits de succession, de l'ordre de 45 % à 55 %. L'appariement dans le cadre du mariage compense certes partiellement, mais pas totalement, les effets de la division du patrimoine entre les héritiers.

capitalism », *Journal of Economic Perspectives*, hiver 2015, p. 3-28 ; Per Krusell et Anthony Smith : « Is Piketty "second law of capitalism" fundamental ? », Yale, document de travail, 2014 ; Gregory Mankiw : « Yes, r > g. So what ? », *American Economic Review*, vol. 105, n° 5, 2015, p. 43-47.

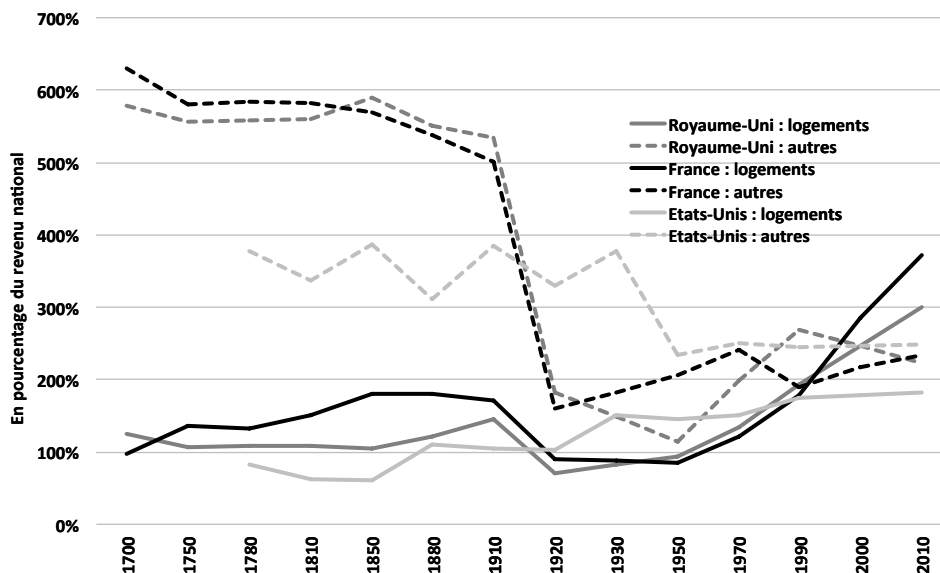
(16) Cf. Gregory Mankiw (art. cité), dont nous reprenons le raisonnement dans ce paragraphe ainsi que dans les suivants.

Quand on cumule l'ensemble de ces facteurs et en l'absence d'apport significatif par les revenus d'activité, on aboutit à une accumulation du capital à un taux négatif en moyenne sur le long terme, c'est-à-dire à une « désaccumulation » du capital. Ainsi, ce taux serait-il égal à - 3 % par an en moyenne sur longue période (et - 4,5 % si on inclut l'impôt sur la fortune), si l'on retient, comme Thomas Piketty, un taux de rendement du capital avant impôt « r » égal à 5 %. Pour que le capital s'accumule à un rythme qui permette aux inégalités de se creuser, il faudrait que le rendement réel du capital (« r » réel, c'est-à-dire corrigé de l'inflation) soit supérieur à 13 % si la croissance réelle attendue de l'économie était nulle, et supérieure à 16 % si elle était égale à 1,5 %... des niveaux parfaitement irréalistes et uniquement dignes de montages de « Ponzi » ! Même en supprimant l'intégralité des impôts qui pèsent sur le capital et ses revenus et en ne maintenant que les droits de succession, on y arriverait pas pour des valeurs de « r » raisonnables ! La seule dynamique du capital n'autorise donc pas à prévoir un accroissement des inégalités, et encore moins une explosion de celles-ci. Dans ces conditions, la proposition de taxation mondiale des patrimoines devient sans objet et se résume à des effets négatifs bien connus sur l'économie.

Si, en dépit de tout ce que nous venons de dire, le capital réussissait néanmoins à s'accumuler à un rythme supérieur au taux de croissance de l'économie, cela ne pourrait être durable en raison de la baisse du taux de rendement « r ». Comme on l'a vu, Thomas Piketty pense que la baisse de « r » serait insuffisante pour enrayer la dynamique prévue du capital et des inégalités car il fait l'hypothèse d'une forte élasticité de substitution entre le travail et le capital (très sensiblement supérieure à l'unité). Or la plupart des estimations empiriques concluent à une élasticité de substitution beaucoup plus faible, inférieure à l'unité, pour la double raison que la fiscalité affaiblit cette élasticité et qu'il existe des complémentarités entre le travail, notamment qualifié, et le capital ⁽¹⁷⁾. Cela signifie que le rendement du capital va devoir baisser beaucoup plus que ne le suppose Thomas

(17) Cf. Matthew Rognlie, art. cité ; Daron Acemoglu et James Robinson, art. cité ; Robert Lawrence, « Recent declines in labour's share in US income : a neoclassical account », NBER, document de travail n° 21296, 2015.

Graphique 4
Évolution du logement et des autres formes de patrimoine



Source : Thomas Piketty et Gabriel Zucman, « Capital is back : wealth-income ratios in rich countries, 1700-2010 », *Quarterly Journal of Economics*, n° 129, 2014, p. 1255-1310.

Piketty, dans des proportions qui vont, de fait, rendre impossible la poursuite tant de la suraccumulation du capital que du creusement des inégalités.

Anticipation irréaliste

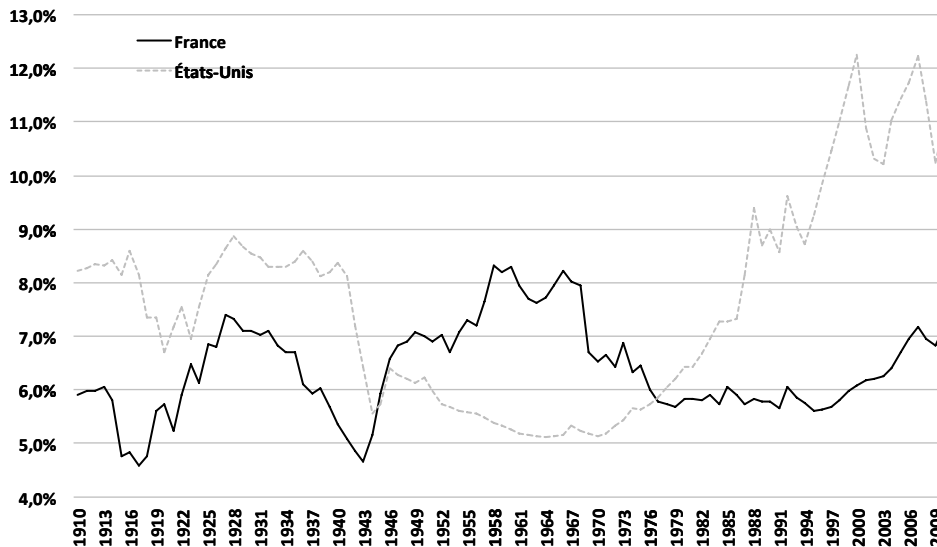
Les faits donneraient-ils cependant raison à Thomas Piketty ? On a vu que le constat ne montre qu'une progression somme toute limitée des inégalités. Mais le réinvestissement du rendement net épargné ne permettrait-il pas de rendre compte de l'évolution observée de la part du top 1 % dans la distribution des patrimoines ? Quelques calculs rapides sur la période 1989-2010 montrent que ce n'est pas le cas : cette hypothèse conduirait à surestimer de 6 points la part du top 1 % en 2010. À cela on peut ajouter que la déconnexion relative de l'évolution des inégalités patrimoniales par rapport aux inégalités de revenu confirme le caractère spécifique de la dynamique des inégalités patrimoniales par rapport à la dynamique des revenus du capital et du PIB. Ajoutons que la surestimation systématique de la part du

top 1 % par les méthodes « alternatives » devrait surtout nous conduire à nous interroger sur la présence de facteurs importants de réduction des inégalités à l'œuvre depuis 1989.

Une autre façon de tester si la thèse de Thomas Piketty rend bien compte de l'évolution du lien entre accumulation du capital et accroissement des inégalités consiste à regarder quelles sont les catégories de patrimoine qui ont contribué à l'accroissement du capital et si elles s'inscrivent dans la logique qui est celle de la thèse de Thomas Piketty. Le graphique 4 montre que seul le logement a contribué à l'accroissement du patrimoine en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis depuis 1970, alors que les autres formes de patrimoine ont stagné en pourcentage du revenu national. Cette conclusion peut être généralisée à l'ensemble des économies du G7 ⁽¹⁸⁾.

(18) Cf. Odran Bonnet, Pierre-Henri Bono, Guillaume Chapelle et Étienne Wassmer, « Le capital logement contribue-t-il aux inégalités ? Retour sur *Le Capital au XXI^e siècle* de Thomas Piketty », LIEPP, document de travail n° 25, 2014 et Matthew Rognlie, « Deciphering the fall and rise in the net capital share », *Brookings Papers on Economic Activity*, mars 2015.

Graphique 5
Part des salaires allant aux 1 % les mieux rémunérés



Source : Thomas Piketty, *Le Capital au XXI^e siècle*, op. cit.

Or cet accroissement de la valeur de l'immobilier n'est pas imputable au réinvestissement des loyers mais à la hausse du prix des logements. Et cette hausse est elle-même imputable à la conjonction de deux facteurs distincts ⁽¹⁹⁾ :

- l'accroissement de la population urbaine qui induit des tensions sur le prix du foncier ;
- les politiques publiques qui ont déprimé l'investissement locatif et poussé des ménages à vouloir accéder à la propriété pour échapper au rationnement du logement locatif.

On pourrait certes faire valoir que le poids croissant de l'immobilier dans les patrimoines correspond à une économie de rente. Dans la mesure où ce sont des propriétaires occupants qui en profitent, en quelque sorte virtuellement, elle ne présente toutefois pas les caractéristiques de l'économie de rentiers décrite par Thomas Piketty.

Ajoutons à cela que, depuis 1970, la part du revenu national allant au travail n'a diminué ni en France ni même aux États-Unis, où elle est stable autour de 81 %, si l'on inclut le bénéfice des prestations sociales et des pres-

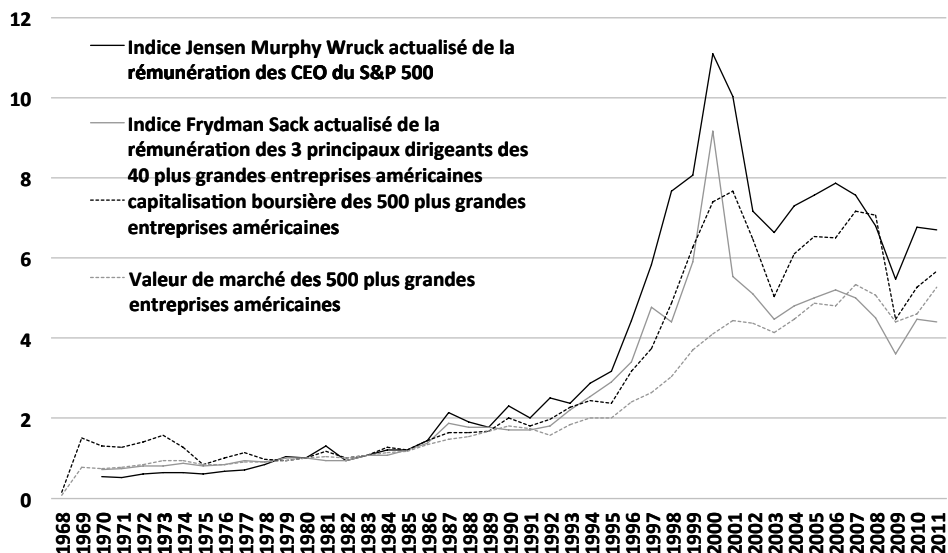
tations d'entreprise ⁽²⁰⁾. En fait, l'économie de rentiers qui correspond au « $r > g$ » de Thomas Piketty n'existe plus ou pas encore, c'est pourquoi on ne la retrouve pas dans les chiffres. Thomas Piketty fait l'hypothèse qu'elle va revenir car les super-cadres, ou leurs enfants, vont se transformer en rentiers une fois qu'ils auront accumulé suffisamment de capital. Mais cela n'est qu'une conjecture et, à ce jour, ce sont encore les salaires qui dominent la composition des revenus des 1 % les plus fortunés (les salaires et pensions représentent respectivement 48 % et 56 % de leurs revenus en France et aux États-Unis).

Force est de conclure qu'il n'y a pas un seul mais plusieurs récits des inégalités car de nombreux facteurs contribuent à l'évolution des inégalités, à court comme à long terme, et la dynamique de l'accumulation du capital décrite par Thomas Piketty n'est que l'un d'entre eux, probablement pas le principal. C'est pourquoi, sans prétendre être exhaustifs, nous voudrions maintenant examiner ceux

(19) *Ibid.*

(20) Cf. Jonathan Rothwell, « Make elites compete : why the 1 % earn so much and to do about it », Brookings Institution, *Social Mobility Memos*, 25 mars 2016.

Graphique 6
Rémunération des P-DG des grandes entreprises américaines



Source : Xavier Gabaix, Augustin Landier et Julien Sauvagnat, « CEO pay and firm size : an update after the crisis », art. cité.

de ces facteurs qui ont plus particulièrement retenu l'attention des experts au cours des débats récents sur les inégalités.

« Super-cadres » et « super-P-DG »

L'explosion des rémunérations de certains cadres dirigeants et de certains P-DG a été stigmatisée comme l'une des principales causes de l'augmentation des inégalités dans les économies avancées. Toutefois, comme le montre le graphique 5, la part des salaires allant aux 1 % les mieux rémunérés qui avait fortement augmenté aux États-Unis entre le début des années 70 et la fin des années 90 s'est stabilisée depuis lors, par-delà les fortes fluctuations qu'elle connaît d'une année sur l'autre. En outre, la dispersion accrue des salaires, notamment entre les cadres dirigeants et les autres salariés, est quasi exclusivement imputable aux écarts de salaires entre entreprises (21). En France, la part des salaires allant aux 1 % les mieux rémunérés qui a

stagné de la mi-70 jusqu'à la fin des années 90 se serait orientée à la hausse depuis lors selon Thomas Piketty. Cette hausse est toutefois sujette à caution dans la mesure où elle correspond à des chiffres non point constatés mais estimés de façon relativement grossière.

Les revenus des P-DG, qui ont connu de fortes augmentations, méritent une attention particulière. Thomas Piketty impute leur croissance à la collusion – de classe – au sein des conseils d'administration, ainsi qu'au pouvoir de négociation accru des P-DG dans un contexte de déclin des syndicats et de baisse de la fiscalité sur les hauts revenus. Les travaux empiriques ne confirment pas cette hypothèse. Si les P-DG avaient tant de pouvoir, pourquoi leur rémunération serait-elle si sensible à la conjoncture et aurait-elle baissé si fortement entre 2007 et 2009 (22) ? Pourquoi cette baisse se serait-elle, en outre, concentrée dans les secteurs financiers et de l'immobilier, où les P-DG sont censés être les plus puissants ? Pourquoi l'écart de leurs

(21) Cf. Jae Song, David Price, Fatih Guvenen et Nicholas Bloom, « Firming up inequality », NBER, document de travail n° 21199, 2015.

(22) Cf. Fatih Guvenen, Greg Kaplan et Jae Song, « How risky are recessions for top earners? », *American Economic Review*, vol. 104, n° 5, 2014, p. 148-153.

rémunérations par rapport à celle des cadres supérieurs serait-il resté stable depuis le début des années 90 ? Pourquoi la durée moyenne des mandats des P-DG aurait-elle chuté de moitié depuis le début des années 90 ? Pourquoi le *turnover* des P-DG se serait-il encore accru dans les années 2000 et serait-il autant corrélé aux mauvaises performances boursières ⁽²³⁾ ?

En fait, le facteur déterminant de la croissance des rémunérations des P-DG est la croissance des entreprises : comme le montre le graphique 6, la rémunération des P-DG des grandes entreprises américaines a évolué parallèlement à la capitalisation boursière de leur entreprise depuis la fin des années 60 ⁽²⁴⁾. Une situation qui n'est pas a priori inconciliable avec la rémunération des P-DG à leur productivité marginale. La création, par des P-DG particulièrement inventifs, d'entreprises vraiment globales et multiculturelles, et donc particulièrement complexes, n'a-t-elle pas été l'une des grandes innovations du dernier quart de siècle, à côté des nouvelles technologies de l'information ?

De façon plus générale, le talent et la capacité à innover, aux niveaux tant technique qu'organisationnel, jouent un rôle important au sommet de la distribution des revenus. Mesurée par le nombre de brevets, la capacité à innover techniquement expliquerait ainsi 17 % de l'accroissement de la part des 1 % les plus fortunés entre 1975 et 2010 ⁽²⁵⁾. Cette mesure, somme toute formelle, sous-estime probablement la véritable contribution du talent et de la capacité à innover aux inégalités, qui va bien au-delà des brevets. Sauf à enrayer l'innovation et le progrès technique, cette contribution devrait perdurer.

Le Prix Nobel Robert Lucas vient de proposer un modèle qui confirme l'importance du talent managérial dans l'évolution des inégalités salariales. Dans son modèle, les entreprises s'organisent en production hiérarchique

au sein de laquelle le salarié s'élève au fil d'un processus stochastique d'apprentissage au contact des autres salariés. La rémunération augmente au fur et à mesure que le salarié acquiert des connaissances et occupe des positions avec un plus grand nombre de collaborateurs à coordonner. Ce modèle rend bien compte des inégalités de revenu au sein des entreprises américaines et de leur évolution depuis 1990 qui peut être expliquée par le déplacement de la distribution statistique de la complexité et de la profitabilité des technologies et du *management* par rapport à la distribution des connaissances au sein de la population ⁽²⁶⁾.

L'inversion des durées du travail

Un autre facteur d'accroissement des disparités salariales, trop souvent négligé, est le temps de travail. Dans tous les pays de l'OCDE, et tout particulièrement en France, les durées du travail quotidienne, hebdomadaire, annuelle et sur l'ensemble de la vie professionnelle ont eu tendance à diminuer du fait soit de l'intervention de l'État, comme en France, soit des négociations collectives ou encore des choix personnels des salariés. Mais cette tendance est une moyenne qui recouvre des évolutions fortement différenciées entre hommes et femmes ainsi qu'entre salariés moins qualifiés et salariés plus qualifiés. Pour ces derniers, la durée du travail a augmenté et le temps consacré aux loisirs a diminué ⁽²⁷⁾. C'est ainsi que les cadres français qui travaillaient moins que les ouvriers dans les années soixante, situation dont les accords collectifs sur les congés payés nous renvoient encore aujourd'hui l'image décalée, travaillent désormais plus qu'eux. Les informations anecdotiques sur les durées du travail des salariés qualifiés dans certaines institutions financières ou dans les cabinets d'avocats laissent penser que jeunes et moins jeunes y travaillent deux

(23) Cf. Greg Kaplan, « Executive compensation and corporate governance in the US : perceptions, facts and challenges », NBER, documents de travail n° 18395, 2012.

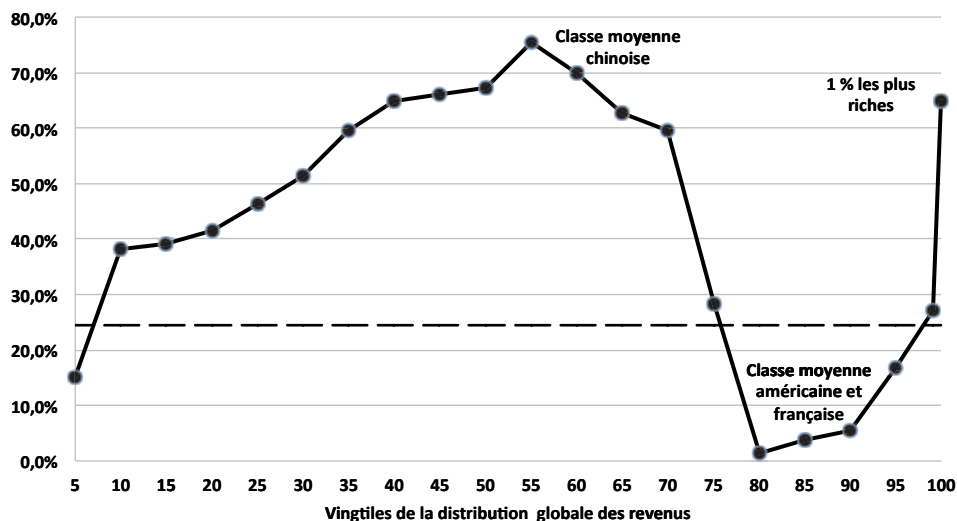
(24) Cf. Xavier Gabaix et Augustin Landier, « Why has CEO pay increased so much ? », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 123, n° 1, 2008, p. 49-100. Pour l'actualisation, cf. Xavier Gabaix, Augustin Landier et Julien Sauvagnat, « CEO pay and firm size : an update after the crisis », *The Economic Journal*, vol. 574, n° 124, 2014, p. 40-59.

(25) Cf. Philippe Aghion, Ufuk Akcigit, Antonin Bergeaud, Richard Blundell et David Hemous, « Innovation and top income inequality », NBER, document de travail n° 21247, 2015.

(26) Cf. Santiago Caicedo, Robert Lucas et Esteban Rossi-Hansberg, « Learning, career paths and distribution of wages », NBER, document de travail n° 22151, 2016.

(27) Cf. Jonathan Gershuny et Kimberly Fisher, « Post-industrial society : why working time will not disappear for our grandchildren », *Oxford Sociological Working Papers*, document n° 2014-3, 2014 ; Mark Aguiar et Erik Hurst, « The increase in leisure inequality », NBER, document de travail n° 13837, 2008 et « Measuring trends in leisure : the allocation of time over five decades », *Federal Reserve Bank of Boston*, document de travail n° 06-2, 2006.

Graphique 7
Accroissement des revenus entre 1988 et 2008
en fonction des vingtiles de la distribution mondiale des revenus



Source : Branko Milanovic, *Global Inequality : A New Approach for the Age of Globalization*, op. cit.

fois plus longtemps que la moyenne des salariés, si ce n'est plus.

Cette évolution des comportements a des conséquences importantes sur les disparités de rémunération, à la fois parce que les horaires les plus longs concernent des salariés mieux payés que la moyenne et parce que les horaires au-delà de la moyenne sont naturellement mieux rémunérés. Ainsi, de 1980 à 2001, la proportion de salariés américains de sexe masculin travaillant habituellement plus de 50 heures par semaine a-t-elle diminué de 30 % au niveau du premier quintile de la distribution des salaires (bas salaires) alors qu'elle a stagné au niveau du deuxième quintile et qu'elle a doublé au niveau du cinquième quintile (hauts salaires) ⁽²⁸⁾. Au fond, la durée du travail est devenue, à côté du talent, un facteur de production de plus en plus rare. Il est normal qu'il soit payé plus cher, surtout dans les pays, comme en France, où la rareté a été organisée par l'État. Si la tendance à la baisse de la durée du

travail devait se poursuivre, elle contribuerait à l'élargissement des disparités de rémunération à venir.

La mondialisation facteur d'égalité et d'inégalité

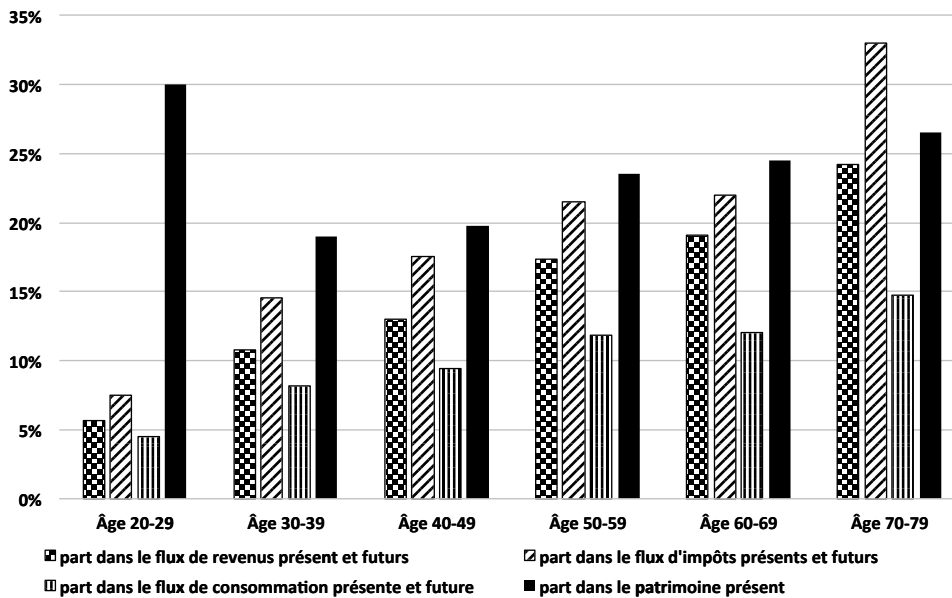
Jusqu'aux années récentes, le débat économique sur les inégalités s'était beaucoup concentré sur les biais du progrès technique et de la mondialisation, qui étaient supposés défavorables au seul travail peu qualifié. Les travaux récents ont mis en évidence les effets ambigus du progrès technique qui serait biaisé à l'encontre non pas du travail peu qualifié mais du travail « routinier », qualifié ou non : il favoriserait ainsi une polarisation du marché du travail aux dépens de la classe moyenne, qui se concentre sur des emplois qualifiés « routiniers », avec des effets ambigus sur les inégalités ⁽²⁹⁾. Le débat sur les inégalités s'est

(28) Cf. Peter Kuhn et Fernando Lozano, « The expanding work-week ? Understanding trends in long work hours among US men, 1979-2004 », NBER, document de travail n° 11895.

(29) Cf. David H. Autor, « Why are there so many jobs ? The history and future of workplace automation », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 29, n° 3, 2015, p. 3-30 ; pour la France plus spécifiquement : cf. James Harrigan, Arielle Reshef et Farid Toubal, « The march of the techies : technology, trade and job polarization in France 1994-2007 », NBER, document de travail n° 22110, 2016.

Graphique 8

Part des 1 % les plus fortunés dans la richesse de la tranche d'âge concernée



Source : Ala Auerbach et al., « US inequality, fiscal progressivity and work disincentives : an intragenerational accounting », art. cité.

donc recentré sur le rôle de la mondialisation. Le graphique 7, qui découpe la distribution mondiale des revenus en vingt parties égales, ou vingtiles, regroupant chacune 5 % de la population mondiale en fonction de son niveau croissant de revenu, synthétise bien l'évolution des inégalités mondiales de 1988 à 2008 ⁽³⁰⁾. Il montre que la mondialisation est allée de pair avec une forte progression des revenus des quinze premiers vingtiles, qui sont composés à hauteur de 98 % par des populations appartenant à des économies émergentes ou en développement alors que les revenus correspondant aux trois vingtiles immédiatement supérieurs (du seizième au dix-huitième vingtile), qui sont constitués à hauteur de 68 % par la classe moyenne des économies avancées, ont très peu progressé, voire stagné. Les revenus du dernier vingtile, qui sont composés, à hauteur de 98 %, de populations appartenant aux économies avancées, ont crû au même rythme que la moyenne mondiale. Au

total, la classe moyenne des pays émergents, notamment la classe moyenne chinoise ⁽³¹⁾, et les 1 % les plus fortunés dans le monde, dont près de 99 % appartiennent aux économies avancées, ont été les grands bénéficiaires de la mondialisation. Les inégalités s'en sont trouvées réduites au niveau mondial, si l'on considère le monde comme une économie intégrée. Mais cette réduction des inégalités au niveau mondial est allée de pair, dans de nombreux pays, avec une augmentation des inégalités au niveau national.

Comme la dynamique du rattrapage des économies émergentes et des économies en développement devrait se poursuivre, les pressions sur la classe moyenne des économies avancées ne vont pas s'alléger et vont probablement gagner progressivement la frange basse de la classe supérieure. Leurs conséquences sur la mesure des inégalités sont ambiguës.

(30) Cf. Branko Milanovic, *Global Inequality : A New Approach for the Age of Globalization*, Belknap Press, 2016.

(31) Le revenu du huitième décile chinois a rejoint le revenu du deuxième décile américain.

Le top 1 % : club fermé ou circulation des élites ?

L'image d'Épinal selon laquelle le dernier centile de la distribution (les 1 % les plus fortunés) serait un club fermé, essentiellement constitué d'héritiers, est battue en brèche par les statistiques disponibles. Seul un quart (24 %) des ménages américains qui étaient dans le dernier centile en 1987 s'y trouvent encore vingt après. Le *turnover* au sein du dernier centile est très élevé dès le court terme : il perd ainsi près de 36 % de ses nouveaux entrants dès l'année suivante, puis 16 % la deuxième année... Il est plus élevé que dans le reste de la distribution, faisant apparaître le dernier centile comme un club finalement ouvert (32). Il a en outre eu tendance à augmenter au cours du quart de siècle écoulé (+ 10 % environ depuis 1991). Quant à la mobilité intergénérationnelle, elle est encore plus élevée puisque seulement 14 % des enfants américains nés de parents qui étaient dans le dernier centile en 1987 s'y trouvent eux-mêmes en 2007 (33). Mais elle est stable dans le temps et recouvre des situations géographiquement contrastées, dont il faut souligner qu'elles ne sont pas corrélées à la part des 1 % les plus fortunés dans la distribution (34). Les statistiques salariales font aussi ressortir l'importance de la mobilité : ainsi, au sein de l'OCDE, 25 % des écarts de salaire d'une année sont effacés, au cours des années suivantes, grâce à la mobilité sociale (35).

Quelques chiffres plus anecdotiques valent la peine d'être cités car ils font découvrir des dimensions trop souvent ignorées de la mobilité. La moitié des millionnaires observés sur la période 1999-2007 ne l'ont été que durant un an et seulement 6 % d'entre eux l'ont été

tout au long des neuf années, la volatilité des plus-values réalisées expliquant l'essentiel de la volatilité du statut de millionnaire (36). Inversement, 12 % de la population va appartenir pour au moins une année de sa vie au centile le plus élevé de la distribution des revenus et 39 % au vingtile le plus élevé (37).

Les effets mécaniques du vieillissement

Nos revenus connaissent donc des fluctuations annuelles dont l'ampleur peut être significative mais dont la contribution aux inégalités est ambiguë en raison des compensations qui interviennent d'une année sur l'autre. Les disparités annuelles ne se cristallisent pas nécessairement en inégalités. De fait, l'information sur les inégalités au niveau du cycle de vie est beaucoup plus intéressante que celle sur les disparités de revenu en coupe annuelle, surtout si on veut la relier aux disparités ou inégalités de patrimoine. Une équipe d'économistes américains connus vient de réaliser un travail très fouillé sur le sujet qui confirme la pertinence de l'approche en termes de cycle de vie (38) :

- au sein de la classe d'âges 40-49 ans par exemple, un quart des ménages ne se situent pas dans le même quintile pour leur revenu de l'année et pour leur flux de revenus présents et futurs (le capital humain) ; cette proportion est supérieure pour le centre de la distribution (la classe moyenne) ; pour les 1 % les plus fortunés, elle chute à 9 % ;

- les disparités de patrimoines sont beaucoup mieux corrélées aux inégalités de capital humain qu'aux inégalités de revenu annuel, si on exclut les 20-29 ans (du fait du caractère parfaitement accidentel de la détention d'un patrimoine significatif à cet âge) ;

- comme le montre le graphique 8, l'âge est un déterminant important des disparités de patrimoine, ce qui est assez naturel puisque le patrimoine cumule les disparités de revenus,

(32) Cf. Gerald Auten, Geoffroy Gee et Nicholas Turner, « Income inequality, mobility and turnover at the top in the US, 1987-2010 », *American Economic Review*, vol. 103, n° 3, 2013, p. 168-172.

(33) *Ibid.*

(34) Cf. Raj Chetty, Nathaniel Hendren, Patrick Kline, Emmanuel Saez et Nicholas Turner, « Is the United States still a land of opportunity ? Recent trends in intergenerational mobility », NBER, document de travail n° 19844, 2014 ; Raj Chetty, Nathaniel Hendren, Patrick Kline et Emmanuel Saez, « Where is the land of opportunity ? The geography of intergenerational mobility in the United States », NBER, document de travail n° 19843, 2014.

(35) Andrea Garnerò, Alexander Hijzen et Sébastien Martin, « More unequal, but more mobile ? Earnings inequality and mobility in OECD countries », *Forschung Institute zur Zukunft der Arbeit* (IZA), document de travail, DP n° 9753, 2006.

(36) Cf. Robert Carroll, « Income mobility and the persistence of millionaires, 1999 to 2007 », *Tax Foundation, Special Report* n° 180, 2010.

(37) Cf. Mark Rank et Thomas Hirschl, *Chasing the American Dream : Understanding What Shapes our Fortunes*, Oxford University Press, 2014.

(38) Cf. Ala Auerbach, Laurence Kotlikoff et Darryl Koehler, « US inequality, fiscal progressivity and work disincentives : an intragenerational accounting », NBER, document de travail n° 22032, 2016.

de comportements d'épargne et d'héritage au cours du cycle de vie ⁽³⁹⁾ ; la concentration des patrimoines, des revenus et de la consommation au niveau du top 1 % augmente et se rapproche avec l'âge.

Le rôle central des rentes publiques

On a beaucoup parlé jusqu'ici des super-cadres, des super-P-DG, des financiers et des héritiers, mais sont-ils vraiment représentatifs des 1 % les plus fortunés sur lesquels nous avons centré notre attention ? Aux États-Unis, les P-DG représentent certes une proportion significative du top 1 %. Mais les financiers au sens large n'en représentent qu'un peu moins de 15 % alors que les professions de santé en représentent un peu plus de 15 %. Les dentistes sont ainsi cinq fois mieux représentés dans le 1 % le plus fortuné que les services de *software* où sont censés se faire les grandes innovations actuelles... ce qui laisse 70 % pour les autres secteurs et professions (conseil juridique, expertise comptable...). Si 28 % des P-DG du secteur financier sont parmi le 1 % le plus fortuné, 26 % des médecins hospitaliers et 15 % des présidents de collèges universitaires y figurent aussi ⁽⁴⁰⁾.

On notera une particularité importante des secteurs et professions surreprésentés au sein du top 1 % : leur accès est souvent réglementé par la puissance publique. On retrouve les mêmes secteurs quand on mesure l'ampleur de rentes sectorielles par rapport à ce que serait leur rémunération dans une hypothèse de concurrence davantage pure et parfaite : banques, services d'investissement, hôpital, conseil juridique ressortent systématiquement ⁽⁴¹⁾. La question des rentes, plus ou moins organisées par la puissance publique, est donc au cœur des inégalités. On notera que leur part dans l'économie a eu tendance à augmenter avec la multiplication des réglementations. Ainsi, la part de l'emploi couvert

par des autorisations et réglementations publiques a-t-elle été multipliée par cinq depuis 1950 aux États-Unis ⁽⁴²⁾. La progression a été probablement plus forte en Europe, notamment en France. L'ouverture à la concurrence est le seul antidote à cette source majeure d'inégalités.

La responsabilité des politiques monétaires accommodantes

Si l'on suit le raisonnement de Thomas Piketty, les taux d'intérêt bas, qui rendent plus difficile « $r > g$ », devraient réduire les inégalités. Mais des taux d'intérêt bas signifient aussi des taux d'actualisation bas et donc une valeur du patrimoine plus élevée (celle-ci est égale à la valeur actualisée des flux futurs que l'on peut espérer tirer de ce patrimoine). Sachant que cet effet est d'autant plus fort que le patrimoine est constitué d'actifs longs et d'actions, surreprésentés dans le portefeuille des ménages fortunés, les taux d'intérêt bas devraient être associés à des disparités patrimoniales plus fortes et les taux d'intérêt élevés à des disparités plus faibles, et non l'inverse. En revanche, si des taux d'intérêt inférieurs au taux de croissance de l'économie se prolongent, l'effet favorable aux inégalités est susceptible de s'estomper voire de s'inverser du fait de l'accumulation du capital à un rythme inférieur à celui de la croissance du revenu national. On peut donc penser que la politique monétaire accommodante de la Banque centrale européenne devrait avoir contribué, jusqu'à présent, à l'accroissement des disparités patrimoniales plutôt qu'à leur réduction, s'il se confirme qu'elle n'a guère été efficace pour réduire le chômage ⁽⁴³⁾.

Les débats sur « $r > g$ » et sur la part revenant aux 1 % les plus fortunés sont un peu l'arbre qui cache la forêt. Certes, ils nous auront permis de comprendre que les disparités de revenu et de patrimoine sont bien plus complexes que les simplifications, souvent partisans, ne le suggèrent. Mais « $r > g$ » ne

(39) Cf. Denis Kessler et André Masson, « On five hot issues on wealth distribution », *European Economic Review*, vol. 32, 1988, p. 644-653 et « Bequest and wealth accumulation : are some pieces of the puzzle missing ? », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 3, n° 3, 1989, p. 141-152.

(40) Cf. Jonathan Rothwell, art. cité.

(41) Cf. John Abowd, Francis Kramarz, Paul Lengeremann, Kevin McKinney et Sébastien Roux, « Persistent inter-industry wage differences : rent sharing and opportunity costs », *IZA, Journal of Labor Economics*, 1:7, 2012.

(42) Cf. US Council of Economic Advisors, « Report to the President », 2016 ; Morris Kleiner et Alan Krueger, « Analyzing the extent and influence of occupational licensing on the labor market », université de Chicago, *Journal of Labor Economics*, vol. 31, n° 2, 2013, p. 173-202.

(43) Cf. Josh Bivens, « Gauging the impact of the Fed on inequality during the great recession », Brookings Institution, Hutchins center, document de travail n° 12, 2015.

rend pas compte de l'évolution des inégalités de revenu et de patrimoine observées sur la période récente. Il est, en outre, douteux que la condition « $r > g$ » puisse être satisfaite sur longue période, ce qui veut dire que le pronostic d'une explosion à venir des inégalités, justifiant des mesures spoliatrices, est infondé. Finalement, nous sommes renvoyés à une analyse multifactorielle des disparités et inégalités où interviennent, à côté de l'accumulation du capital chère à Thomas Piketty, de multiples autres facteurs qui ont leur dynamique propre et qui ont joué un rôle essentiel sur la période récente : la mobilité économique, la plus ou moins grande capacité à innover, les comportements de durée du

travail, les biais de l'innovation technologique, la mondialisation, la démographie, les régulations publiques qui protègent de la concurrence et les politiques monétaires. La véritable politique à mener si l'on souhaite réduire les disparités de patrimoine consiste à encourager la formation des patrimoines plutôt que de surtaxer le haut de la distribution des fortunes : il faut encourager l'épargne de long terme, les fonds de pension, l'acquisition du logement principal et détaxer les petites et moyennes successions...

DENIS KESSLER
et PHILIPPE TRAINAR

ÉLOGE DU MARCHÉ

Un marché est le plus bel exemple de l'élaboration des opinions vraies dans une réunion d'hommes ; c'en est même, à bien regarder, le seul exemple. C'est le Parlement qui ne ment point. Car, dans les réunions qui n'ont pas pour objet le commerce, les opinions en chacun sont plutôt confirmées qu'éclairées, les passions jouant alors à la façon des éléments inhumains. La prudence socratique fait bien entendre les difficultés de l'investigation en commun, dès que les disputeurs sont plus de deux. Chacun tend ses préjugés comme des armes. Au lieu qu'on ne trouverait point d'exemple d'un marchand qui, pouvant s'instruire des prix, refuserait de le faire, par quelque préférence de sentiment. Si l'on veut expliquer d'où sont venues, dans notre espèce, les idées communes d'enquête, de doute, de critique, il vaut mieux regarder les marchés que les champs de Mars, et même que le prétoire, où quelque Pilate toujours se lave les mains. L'achat et la vente sont nos premiers maîtres de raison, et le prétoire s'honore d'une balance sculptée. Cette antique image conduit nos pensées comme il faut. Les modèles de la paix, de la justice et du droit sont dans ces heureux échanges, si communs et si peu remarqués, d'où le vendeur et l'acheteur s'en reviennent contents l'un de l'autre. Les assises de toute humanité sont économiques. Le juridique a pris là ses règles.

ALAIN, *Les Idées et les âges*, Gallimard, 1927, t. II, p. 88-89.