



The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library

This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.

Help ensure our sustainability.

Give to AgEcon Search

AgEcon Search
<http://ageconsearch.umn.edu>
aesearch@umn.edu

Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.

No endorsement of AgEcon Search or its fundraising activities by the author(s) of the following work or their employer(s) is intended or implied.

Thomas Piketty, 2013, *Le capital au XXI^e siècle*, Seuil, France, 970 p

Ce livre aborde la dynamique de long terme de l'accumulation du capital par le biais de la construction de données sur l'évolution du capital sur une longue période et en recourant à des arguments puisés non seulement dans le corpus théorique de l'économie mais aussi dans les autres sciences sociales et la littérature. Il présente l'historique du capital et de sa répartition jusqu'à aujourd'hui, pour en déduire ensuite son évolution prospective jusqu'à la fin du XXI^e siècle et enfin proposer des mesures de politique économique permettant d'éviter l'avenir décrit. La thèse principale du livre est que le taux de rendement du capital étant presque toujours supérieur au taux de croissance de l'économie, il en résulte un accroissement beaucoup plus rapide des revenus du capital que des revenus du travail et donc une augmentation des inégalités qui risque de devenir une menace pour la démocratie. Pour échapper à cette sombre prédition, d'autant plus probable qu'il anticipe un taux de croissance faible pour les décennies futures, l'auteur prône l'intervention des États, *via* une politique d'imposition du capital à l'échelle mondiale. Ce livre d'économie de 950 pages a connu un tel succès qu'il a suscité de très nombreuses recensions. On peut les classer en trois grandes catégories d'un inégal intérêt. Une première catégorie est formée par les textes louangeurs qui soulignent, comme Paul Krugman¹, « une magnifique, profonde méditation sur l'inégalité ». Une seconde catégorie est composée des textes qui critiquent davantage le livre sur ses résultats que sur son contenu. On a ici affaire à un point de vue idéologique qui nie la réalité d'une augmentation des inégalités ou qui les justifie en arguant du mérite de ceux qui en bénéficient. Les livres *Anti-Piketty* et *Piketty au piquet* sont de bons exemples de cette littérature, mais on peut aussi citer des économistes réputés comme Mankiw dans des revues prestigieuses. Enfin, la dernière catégorie est constituée des analyses qui adoptent un point de vue critique en ouvrant un débat intellectuel sur les questions de fond posées par l'ouvrage. L'auteur de cette note de lecture a pris le parti de donner son point de vue sur l'ouvrage par le biais d'un certain nombre de recensions critiques dont il a fait l'objet, puisées dans la troisième catégorie ci-dessus. Il ne peut s'agir ici de faire une revue exhaustive des recensions existantes, aussi avons nous privilégié les textes français qui sont parus dans des supports moins connus et qui reflétaient le point de vue personnel du chroniqueur sur le livre. Il en résulte une part inévitable de subjectivité, ce qui est le lot des notes de lecture mais qui ne nous semble pas déformer ce qui nous semble essentiel sur les trois axes principaux de lecture au cœur de l'ouvrage développés dans les trois parties suivantes. La première interrogera le statut théorique du livre, la seconde examinera sa base statistique et la dernière traitera de la principale proposition de politique économique qui y est avancée.

¹ Voir les références précises dans la bibliographie.

La théorie dans *Le capital au XXI^e siècle*

Elle se résume essentiellement à « deux lois fondamentales » et une inégalité. La première « loi » stipule que la part des profits dans le revenu total α est égale au rendement du capital r multiplié par le *ratio* capital/revenu β , soit $\alpha = r\beta$. La seconde exprime que le *ratio* capital/revenu β est égal au taux d'épargne s divisé par le taux de croissance g , soit $\beta = s/g$. Enfin l'inégalité, que Piketty présente comme « la contradiction centrale du capitalisme », affirme que le taux de rendement du capital est supérieur au taux de croissance de l'économie, $r > g$.

Comme le soulignent de nombreux commentateurs (Husson, Bocvara, Giraud, Boyer ou Allegre et Timbeau), la première « loi » est d'abord une identité comptable qui n'indique aucune forme de causalité *a priori*. En l'écrivant de cette manière, Piketty, tout en reconnaissant son caractère d'identité comptable, lui en attribue une en considérant que c'est α qui est déterminé par les deux autres termes faisant du taux de rendement du capital une variable donnée de manière exogène en contradiction d'ailleurs avec la manière dont il construit les séries statistiques de r à partir des deux autres termes. Ce qui conduit Husson à lui reprocher l'absence d'une théorie sous-jacente qui donne un sens à cette loi.

La seconde loi est plus problématique. Tout d'abord elle n'est qu'une loi tendancielle, qui doit donc, pour être correctement interprétée, être accompagnée d'une théorie explicative de la dynamique sous-jacente des forces qui font tendre les trois variables vers cette égalité (qui, rappelle Giraud n'est jamais vérifiée). Giraud montre qu'interpréter cette loi dans le cadre théorique d'Harrod-Domar ou de Solow, comme le choix de la notation semble l'indiquer, n'est pas validé empiriquement et que la considérer comme une loi formelle de type comptable impliquerait de supposer une élasticité de substitution capital/travail supérieure à 1 (ce que fait Piketty), ce qui découlerait d'une propriété de la fonction de production CES et donc accepter la théorie de la rémunération du capital à sa productivité marginale, remise (partiellement) en cause par Piketty lui-même. Finalement, il en conclut que le cadre théorique de l'ouvrage relève de la théorie néoclassique sans en assumer toutes les implications : il dépend « tantôt souterrainement, tantôt explicitement du paradigme néoclassique ». Frédéric Bocvara, quant à lui considère, contrairement à Husson, que loin de ne pas avoir de théorie, « on est en pleine théorie néo-classique de la répartition des revenus où le capital produirait son propre revenu de son côté, tandis que « le travail » produirait le sien, le PIB n'étant qu'une addition comptable de ces deux revenus ». Pour autant, Piketty se démarque fréquemment explicitement de l'approche néoclassique ce qui relativise le jugement de Bocvara, mais il s'y réfère aussi suffisamment (c'est en particulier le cas dans Piketty (2015) où il répond à un certain nombre d'objections en s'appuyant sur les « modèles les plus communs en économie, incluant un agent représentatif »), pour qu'on puisse penser qu'il n'a pas une base théorique bien claire, ce qui est justement le point soulevé

par Giraud. Ce rapport ambivalent avec la théorie néoclassique est également souligné par Martins.

Au-delà de ces considérations théoriques, deux critiques fondamentales doivent être formulées au sujet de ces lois « fondamentales ».

La première les concerne toutes les deux et porte sur le concept de capital dans le livre. Pour Piketty, même s'il s'en démarque un peu ultérieurement dans Burcharth, c'est un synonyme de patrimoine qui agrège terrains, machines, actifs financiers, logements... opération non neutre comme l'atteste la controverse des deux Cambridge qui opposait les cambridgiens du Royaume-Uni à ceux du Massachussets, les premiers soulignant que définir la productivité comme la somme des rendements futurs actualisés du capital pour ensuite définir le rendement par la productivité induisait une circularité dans le raisonnement conduisant à ne rien définir. Après avoir tenté de réagir en présentant le rendement du capital comme une propriété technique de la fonction de production, les cambridgiens américains reconnaissent avec Samuelson (1966) le bien fondé de la critique anglaise : un ectoplasme comme LE capital n'est pas opérationnel. Giraud remarque justement que Piketty ne prend pas partie dans ce débat (pourtant fondamental d'un point de vue théorique, mais on a vu que la théorie n'est pas la part la mieux précisée dans le livre) et adopte un point de vue fiscaliste où « il s'agit d'enregistrer une mesure de K_t ; Y_t et de α_t , et d'en déduire un rendement qui fournit une jauge objective du montant maximal de prélèvement qu'une administration fiscale pourrait ponctionner sans être accusée d'expropriation. Peu importe, alors, d'où provient le rendement du capital », abandonnant ainsi toute ambition explicative.

Il y a évidemment une toute autre conception du capital qui remonte à Marx et qui y voit d'abord un rapport social comme le relève Husson et comme Lordon l'explique longuement dans sa critique du livre de Piketty. Dans ce cadre, la première loi fondamentale de Piketty a une signification évidente qui met en avant l'appropriation par une partie de la société d'une part croissante du revenu national. Cette conception revient à introduire des rapports de force dans l'économie et la société qui sont complètement absents chez Piketty sauf sous la forme de chocs exogènes comme le notent Giraud, Boyer ou Husson et comme le confirment les propos de Piketty (2015). Pour lui la dynamique du capitalisme ne peut provenir de tels rapports de force mais bien de l'inégalité $r > g$ sur laquelle nous reviendrons et de chocs exogènes de nature diverse.

Enfin, pour clore cette discussion sur le concept de capital chez Piketty, il faut remarquer avec Boccara que sa définition patrimoniale qui en fait la propriété des personnes privées (et de l'Etat) élimine totalement le capital des entreprises. Or pour reprendre l'exemple de Boccara, dans le capital de PSA « les actions ne représentent que 0,355 Md€ (dont 25 % détenus par la famille Peugeot via sa Holding financière) mais les réserves accumulées dans PSA s'élèvent à 6,9 Mds €, soit 19,4 fois plus, et à l'actif de l'entreprise on observe

11 Mds d'immobilisations matérielles, et au total 59,7 Mds € de capital dans cette tête de groupe ».

La seconde critique porte sur la nature des deux lois mises en évidence par Piketty. Ces deux lois sont en termes réels. En particulier, la seconde n'est vraie, comme le signalent Boccaro, Giraud ou Allègre et Timbeau que si, d'une part, l'épargne était égale à l'investissement, autrement dit si le crédit n'existe pas (car en réalité, et la crise financière de 2008 ne l'a que trop bien montré, l'investissement est égal à l'épargne PLUS le crédit monétaire), et, d'autre part si le prix relatif du capital était égal au prix relatif des biens de consommation, une hypothèse difficile à accepter avec une inflation quasi nulle pour les seconds et une croissance forte des prix des actifs financiers. En résumé, le capital chez Piketty exclut la finance ce qu'on pourrait trouver peu réaliste dans le contexte actuel.

Quant à l'inégalité $r > g$, sa vérification, fondamentale pour toute l'argumentation déployée par l'auteur et pour la justification des mesures de politique économique concluant le livre, repose moins sur un cadre théorique quelconque comme le soulignent Allègre et Timbeau, que sur une base statistique dont nombre de commentateurs ont loué la qualité (y compris parmi ceux qui ont critiqué sa démarche théorique comme Husson ou Boyer). C'est donc vers cette base statistique que nous allons maintenant nous tourner.

Richesse des données ?

Le travail réalisé par Piketty et ses collègues est évidemment considérable. Reconstituer des séries statistiques à partir des données fiscales disponibles sur une longue période est un travail de fourmi qu'il faut saluer et qui renouvelle profondément les études sur les inégalités de patrimoine comme le souligne Milanovic. Il reste que quand ces données sont absentes, il faut les reconstituer, soit en posant des hypothèses, à partir d'un modèle théorique dont on a vu les incohérences, soit à partir de projections et de supputations à base empirique dont il faut bien souligner le caractère incertain. On trouve peu d'incertitude dans la citation suivante censée justifier le taux de rendement du capital : « le taux de rendement du capital r dépend de nombreux paramètres technologiques, psychologiques, sociaux, culturels, etc, dont la conjonction semble généralement, (nous soulignons), déboucher sur un rendement de l'ordre de 4 %-5 % » (page 572). Serait-ce une loi naturelle qui miraculeusement annule l'effet de ces nombreux paramètres ?

Sur ce terrain, Allègre et Timbeau critiquent la généralisation à laquelle se livre Piketty dans ses séries de rendement du capital en deçà de la révolution industrielle à partir de quelques données ponctuelles. Car si « le rendement du capital est bien connu pour quelques capitaux, (il) ne découle pas, comme dans la période moderne, d'une analyse comptable précise. Il s'agit au mieux d'anecdotes, portant sur des biens capitaux soumis, d'une part, à un fort biais de sélection (biais du survivant : on ne mesure le rendement du capital que de

ceux qui ont réussi) et d'autre part, soumis à un fort biais de valorisation (on mesure le capital non pas à partir d'une valorisation sur des marchés financiers, mais à partir de ce que le propriétaire du capital arrive à extraire comme rente²). Le plus critique est Boccara² qui souligne le caractère pour le moins stupéfiant de la série de rendements du capital (après impôts qui plus est) de l'Antiquité à nos jours ! Que ce rendement soit pour toujours autour de 5 %, le positionnant effectivement comme une loi de la nature, n'est sans doute pas la meilleure manière de clamer son attachement à l'économie comme une science sociale. L'incroyable stabilité de ce taux que présente le graphique 10.10 page 565 sur plusieurs centaines d'années (de l'an 0 à 1700 il serait stable à 4,5 %) ne peut que faire douter des données utilisées pour cette reconstitution, mais renvoie aussi à la vacuité conceptuelle du concept de capital utilisé dans le livre. Parler de rendement du capital dans l'Antiquité ou le féodalisme c'est faire du capitalisme tout autre chose qu'une forme historique associée à un certain stade d'évolution de la société. En faisant de l'inégalité $r > g$ la « contradiction centrale du capitalisme » (nous soulignons que c'est bien de *capitalisme* dont parle Piketty) et en l'illustrant par cet extraordinaire graphique 10.10, Piketty nous explique que le capitalisme est toujours déjà là et n'a d'autre spécificité que d'être une dynamique d'accumulation hors-sol du seul capital entendu comme patrimoine. C'est ce que souligne Giraud en notant que « la force économique qui produit la croissance, c'est uniquement l'accumulation du capital. Les matières premières, l'énergie en particulier, le capital humain, les institutions... rien de tout cela n'y contribue, sinon à travers leur influence sur le moteur fondamental qui pilote sur une très longue durée le capital ». C'est d'ailleurs ce que nous dit Piketty à la fin de son livre : « une fois constitué, le capital se reproduit tout seul, plus vite que ne s'accroît la production » (p. 942). Un merveilleux exemple de génération spontanée !

Mais si Piketty ne nous fournit pas de théorie du capitalisme et de sa dynamique, si ses séries statistiques sur la longue durée sont très discutables, il n'en reste pas moins que son travail à partir des données comptables modernes est impressionnant et valide les discours sur la montée des inégalités distributives dans les trente dernières années. De ce point de vue, et c'est peut-être une des explications du succès de son livre, en particulier aux États-Unis, il a gagné la bataille des données en fournissant des arguments peu discutables sur la réalité de ces inégalités aujourd'hui. Est-ce suffisant pour justifier sa proposition centrale d'un impôt mondial sur le capital ?

² Mais aussi les financiers du *Financial Times* qui relèvent des erreurs de transcription à partir de sources originales ou des données reconstruites sans source originale, ou encore Weil qui considère le capital humain sous-estimé ce qui fausse évidemment les séries statistiques.

Un impôt mondial sur le capital ?

Cette mesure centrale proposée par Piketty, qu'il qualifie lui-même « d'utopie utile » n'est évidemment pas d'actualité. Elle supposerait un tel niveau de coordination entre les États, que, s'il était avéré, le monde actuel ne serait pas marqué par les dérèglements de la finance (qu'on songe à la difficulté à mettre en place une très faible taxe sur les opérations financières ou au peu d'efficacité de la lutte contre les paradis fiscaux) ou les impasses dans les négociations sur le changement climatique. Surtout, on peut s'interroger sur cet appel à l'utopie comme outil pour changer le réel sans se préoccuper des moyens effectifs qui seraient nécessaires pour atteindre la fin visée. Penser l'utopie de cette manière c'est la transformer en vœu pieu parce qu'on n'a pas cherché dans le réel les transformations en cours qui peuvent nous faire anticiper le futur plutôt que de le rêver. On retrouve ici la cruelle absence de théorie (utile) qui caractérise le livre.

On retrouve aussi dans cette proposition l'oubli des rapports de force qui est une autre des caractéristiques de l'ouvrage. Allègre et Timbeau soulignent à juste titre qu'un impôt sur le capital « ne peut fonctionner que si les marchés de biens, de services ou financiers, fonctionnent de sorte que le rendement du capital est identique quel que soit le secteur », ce qui est loin d'être le cas, quand de nombreux secteurs vivent sur l'extraction de rentes qu'il s'agit à tout prix de préserver. Dans ce cas, Allègre et Timbeau proposent non d'imposer le capital *ex post*, mais de réduire son poids *ex ante* « en levant les raretés artificielles et convenues », pour « éviter que les détenteurs de capitaux exploitent un rapport de force en leur faveur ».

C'est également ce que relèvent Giraud et Boccaro en remarquant que si l'on souhaite vraiment lutter contre la montée des inégalités dans la répartition du capital, le meilleur moyen n'est pas de corriger après coup la distribution des richesses, mais de contrôler la création monétaire. Surtout celle des banques de second rang, complètement oubliées par Piketty qui ne parle que des banques centrales quand il introduit la monnaie. Il y a donc de fortes chances pour que l'impôt sur le capital reste dans les limbes.

Conclusion

Nous avons choisi dans cette note de traiter ce qui nous paraissait être les trois axes qui organisent le livre. D'autres points mériteraient sans doute d'être abordés comme le rôle important de l'éducation dans l'économie. Si l'éducation est évidemment fondamentale au niveau individuel, il n'est cependant pas certain qu'au niveau macroéconomique existe un lien de causalité entre les investissements qu'on y consacre et la prospérité économique (voir par exemple les travaux de Wolf ou Pritchett). Du coup, l'espoir mis dans les investissements éducatifs mériterait d'être davantage argumenté. Il reste que nous partageons complètement l'avis de Galbraith

quand il dit *Despite its great ambitions, his book is not the accomplished work of high theory that its title, length and reception (so far) suggest.* Pour autant, et pour terminer sur une appréciation positive, ce travail est aussi important par son succès et les discussions qu'il a déclenchées, montrant que l'économiste peut intervenir efficacement dans le débat public autrement qu'en publiant dans des « revues à comité de lecture » qui ne sont lues que par ses pairs. Espérons que le travail de Piketty, et son succès public, pourra aussi permettre de concevoir de manière moins unilatérale l'évaluation du travail des économistes en ne considérant pas leurs livres comme quantités négligeables. Ce qui supposerait de les lire et non pas seulement de compter des références bibliographiques.

Gilles ROTILLON

Université de Paris X

rotillon@u-paris10.fr

Bibliographie

- Allègre G., Timbeau X. (2014) *La critique du capital au XXI^e siècle : à la recherche des fondements macroéconomiques des inégalités*, Document de travail de l'OFCE (Organisme Français des Conjonctures Économiques), n° 2014-06, 20 p.
- Boccara F. (2014) Thomas Piketty et le capital au XXI^e siècle : Critique sociale superficielle, conservatisme, charlatanisme statistique et vidéo, *Économie & Politique*, URL : <http://www.economie-politique.org/59529>.
- Boyer R. (2013) Le Capital au XXI^e siècle, *Revue de la Régulation*, 14, URL: <http://regulation.revues.org/10352>.
- Burcharth M. (2014) Thomas Piketty Responds to His Critics, *Challenge*, 57(4), 103-114.
- Delsol J.-P., Lecaussin J. (2015) *Anti-Piketty : Vive le capital au XXI^e siècle*, Nice, France, Libréchange, 384 p.
- Galbraith J. K. (2014) *Kapital for the Twenty-First Century ?*, *Dissent*, URL: <https://www.dissentmagazine.org/article/kapital-for-the-twenty-first-century>.
- Georges-Tudo F. (2015) *Piketty au piquet ! Le Capital au XXI^e siècle – Enquête sur une imposture*, Paris, France, Éditions du moment, 219 p.
- Giraud G. (2014) *Quelle intelligence du capital pour demain ? Une lecture du Capital au XXI^e siècle de Th. Piketty*, Document de Travail du Centre d'Économie de la Sorbonne 2014.07, 17 p.

- Husson M. (2014) Le capital au XXI^e siècle, Richesse des données, pauvreté de la théorie, *Contretemps*, URL: <http://www.contretemps.eu/interventions/capital-xxie-si%C3%A8cle-richesse-donn%C3%A9es-pauvret%C3%A9-th%C3%A9orie>.
- Krugman P. (2014) Why We're in a New Gilded Age, *The New York Review of Books*, URL: <http://www.nybooks.com/articles/archives/2014/may/08/thomas-piketty-new-gilded-age/>.
- Lordon F. (2015) Avec Thomas Piketty, pas de danger pour le capital au XXI^e siècle, *Le Monde Diplomatique*, 18-19.
- Mankiw N.G. (2015) Yes, $r > g$. So What?, *American Economic Review, Papers & Proceedings*, 105(5), 43-47.
- Martins N.O. (2015) Inequality, Sustainability and Piketty's capital, *Ecological Economics*, 118, 287-291.
- Milanovic B. (2013) *The return of "patrimonial capitalism": review of Thomas Piketty's Capital in the 21st century*, Munich Personal RePEc Archive Paper N° 52384, 21 p.
- Piketty T. (2015) About *Capital in the Twenty-First Century*, *American Economic Review : Papers & Proceedings*, 105(5), 48-53.
- Pritchett L. (2001) Where Has All the Education Gone?, *World Bank Economic Review*, 15(3), 367-391.
- Samuelson P. (1966) A Summing-up, *The Quarterly Journal of Economics*, 80(4), 568-583.
- Weil D.N. (2015) Capital and Wealth in the Twenty-First Century, *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 105(5), 34-37.
- Wolf A. (2002) *Does Education Matter? Myths About Education and Economic Growth*, Penguin Global, London, UK, 352 p.