

Le risque lié aux grosses disparités de revenus et de patrimoines a commencé à se manifester

C'est un grand sujet pour la presse people. Savoir combien gagnent les footballeurs semble plus important que leurs résultats sportifs ? Les cachets des acteurs vedettes plus intéressants que leurs rôles dans les films ? La fortune des grands capitaines d'industrie plus significative que les performances de leurs entreprises ? Sans doute puisque cela intéresse autant. Mais l'écart entre revenus et patrimoines est aussi un sujet pour les économistes.

De gros écarts de revenus et de patrimoines, en particulier aux États-Unis

Il ne se passe pas une réunion d'experts, que ce soit à Davos, à Jackson Hole, à Aix en Provence ou ailleurs sans que des débats soient consacrés au sujet. Et, sans épouser forcément les thèses de Thomas Piketty et de son fameux best-seller *Le capital au XXI^e siècle*, les conclusions sont invariables : les écarts excessifs de revenus sont néfastes pour la croissance.

Le diagnostic est démenti par les évolutions récentes. L'accroissement des écarts dans les dix, vingt ou trente dernières années n'a pas empêché la croissance mondiale. La plupart des pays a comblé le retard par rapport au potentiel de croissance (l'output gap) et sont même cette année et, seront aussi en 2019, au-dessus de ce seuil qui reflète les évolutions de démographie et de productivité. On

peut même dire que l'expansion économique s'est accélérée avec l'accroissement des écarts.

Les 10 % d'Américains les mieux rémunérés captent près de 48 % du revenu national (Canada et États-Unis). C'est un score de pays totalitaire : il est supérieur à celui de la Chine ou de la Russie. Mais l'Europe n'a pas échappé à la tendance de long terme passant de 32 % en 1980 à 37 % aujourd'hui.

La concentration considérée comme dangereuse par les économistes va très au-delà de ce constat. D'après le World Inequality Lab de M. Piketty, depuis 1980, les 1 % les plus riches du monde ont vu leurs revenus progresser deux fois plus vite que les 50 % les plus pauvres. Et le revenu de la catégorie intermédiaire qui pèse 49 % de la population mondiale, mais 90 % de celle des pays développés, a stagné. Dit autrement, ces fameux 1 % du haut ont capté 27 % de la croissance mondiale. En termes de patrimoine, le constat est plus discriminant encore. Les américains les plus riches (1 % de la population) concentrent 37 % des richesses.

La concentration des richesses n'a pas empêché la croissance, au contraire, globalisation et banques centrales aidant

L'économie a progressé avec ces inégalités. En dollars constants, le PIB mondial a été multiplié par 2,9 depuis 1980, progresse de 61 % depuis l'année 2000, et de 27 % depuis 2009. Les diverses mesures des inégalités font apparaître à la fois une

réduction au plan mondial liée à l'émergence de classes moyennes dans les pays en développement, et un niveau préoccupant, pas loin des excès des années 1920 dans les pays développés.

Bien sûr, les deux phénomènes sont liés. L'envolée du commerce mondial a reflété l'optimisation du capital et la concurrence du coût du travail. Les ajustements des marchés du travail, la globalisation financière et la concentration des actifs ont été amplifiés plus par les mutations technologiques. Mais la grande source des inégalités dans les pays riches est la politique monétaire. L'afflux de monnaie a concentré la création de richesse par effet de levier et on a pu constater qu'il a nourri en priorité la sphère financière avant la sphère réelle.

Cela ramène aux risques sous-jacents. L'indépendance (forcément relative) des banques centrales a été établie pour éviter que les gouvernements fassent fonctionner la planche à billet. Il s'agissait de limiter la distribution de richesses non produites et, finalement, détruites par l'inflation. En cassant ou en limitant la démagogie, on visait la spirale inflationniste salaires/prix. Dix ans de politiques monétaires non conventionnelles ont modifié l'équation.

Même si on peut prévoir un premier rachat net des grands instituts d'émission en 2019, avec des totaux de bilans globaux des banques centrales qui approchent 49 % du PIB, les gouvernements ont de la marge pour faire des cadeaux et leurs électeurs peuvent leur faire sentir.

La pression des électeurs va faire progresser les dépenses publiques de redistribution. La France a de la marge et c'est un atout

La cassure est là. Henry Ford estimait à 40 fois le coefficient supportable entre le salaire de base et celui du grand patron. John Pierpont Morgan fixait un peu plus tôt, au début du XXe siècle, un ratio de un à vingt. Gérard Mulliez, le fondateur d'Auchan a repris ce multiple : salaire maximal de 20 fois le Smic. Aux États-Unis on dépasse aujourd'hui 265 fois.

Les risques pour la croissance ne se sont pas extériorisés, mais ça vient. La réaction ne pouvant se passer via l'économie, les autorités monétaires ou les marchés, elle vient des urnes. La vague dite populiste, du référendum anglais au nouveau gouvernement italien en passant par l'élection de Donald Trump occupe l'espace qui est laissé.

Il n'est pas facile pour des économies libérales de limiter leurs excès sans passer par des crises. La France est plutôt bien placée dans ce mouvement – ce qui peut expliquer le choix d'un gouvernement à l'abri des tentations « populistes ». 58 % de la dépense publique (donc le tiers du PIB) est affecté aux prestations sociales et transferts sociaux. Nous avons de la marge à un moment où l'envolée des écarts de revenu touche sans doute un terme au travers de politiques de dépenses publiques de redistribution amenées à fortement progresser. Un atout qui n'est pas à perdre de vue.