

Suite et fin du cours sur les revenus (ICES 2^{ème} année)

13. Utilisation du revenu : épargne et consommation

Pour un ménage, les choses sont simples, ou paraissent telles : le revenu monétaire qui n'est pas dépensé est épargné. Nous verrons que la réalité est plus complexe. Mais regardons d'abord quelles formules existent en France (il existe des différences d'un pays à un autre, et notamment des différences de fiscalité).

13.1. Les formules d'épargne, particulièrement en France

Cette épargne peut être liquide (compte courant ; compte d'épargne permettant des retraits sans préavis, comme le « livret A » et le LDD « développement durable » ou encore le « livret jeune », et les CEL : comptes d'épargne logement ; voire thésaurisation de billets de banque). Les règles changent de temps à autre, c'est un des passe-temps des fonctionnaires de Bercy et des hommes politiques. Par exemple, les intérêts des CEL sont non imposables pour les CEL ouverts jusqu'au 31 décembre 2017, et imposables pour ceux ouverts depuis lors.

L'épargne peut aussi prendre la forme de créances moins « liquides », c'ad moins facilement et sûrement transformables en moyens de paiement : plans réglementés tels que les PEL (Plans d'épargne logement, qui permettent d'obtenir des crédits immobiliers en principe à des conditions préférentielles) ; comptes à terme (les sommes deviennent disponibles en fin de contrat) ; contrats d'assurance-vie en euros (qui permettent de transmettre aux héritiers des sommes en franchise d'impôt).

Les contrats d'assurance-vie se répartissent en deux catégories : a) **les contrats en euros** garantissent la récupération des sommes placées, augmentées d'intérêts variables selon les années en fonction du résultat des placements, qui s'effectuent principalement en obligations elles-mêmes libellées en euros ; b) **les contrats en unité de compte**, qui ne sont plus des créances stricto sensu, mais des placements dans un portefeuille de valeurs mobilières où la proportion d'actions est importante. Pour ces contrats, les différences de rendement peuvent différer considérablement d'une année à l'autre : par ex, d'après des données en provenance de la Fédé fr de compagnies d'assurance, le rendement moyen des contrats en UC a été négatif en 2008 (- 22,3 %) et 20011 (- 7 %) ; positif en 2012 (+ 11 %) et 2017 (+ 6,1 %).

Cela nous amène aux formes d'épargne qui ne sont pas des créances, mais des parts de portefeuilles investis dans différents actifs : SICAV (Société d'investissement à capital variable) et FCP (Fonds communs de placement) sont des portefeuilles détenant des actions et obligations, la différence étant que la SICAV est une société anonyme, tandis que le FCP est une copropriété de valeurs mobilières. Les SCPI (Sociétés civiles de placements immobiliers) investissent les fonds qui leur sont confiés dans des biens immeubles ; il en existe différentes variétés, par exemple les SCPI spécialisées dans l'acquisition de biens immeubles bénéficiant d'une loi d'aide à l'immobilier : il existe ainsi une demi-douzaine de types de SCPI, chacune désigné par le nom d'un ministre ayant « porté » une loi attribuant certains privilèges fiscaux à certains types d'investissement immobilier : Malraux, Méhaignerie, Robien, Scellier, Duflot,

Pinel. La loi Pinel, la plus récente, réduit la fiscalité, pendant 9 ans, pour des placements en immeubles neufs de logements à louer.

Comme avec l'épargne liquide, on a là un exemple intéressant pour la sociologie politique : certains ministres et hauts-fonctionnaires cherchent à se faire mousser en lançant une nouvelle forme d'avantage fiscal pour telle forme d'épargne ou d'investissement. Au lieu de définir des règles fiscales simples et justes, les auteurs de ces formules jouent sur l'aide à telle ou telle activité, dans cet exemple telle ou telle forme d'offre de logement.

En revanche, l'Etat continue imperturbablement à imposer le revenu purement fictif qu'est la fraction d'intérêt correspondant à l'érosion monétaire. Concrètement, si un prêt rapporte 2 % d'intérêt nominal, et si la hausse des prix atteint 1,5 % pour l'année, seul le quart des intérêts nominaux constitue un revenu réel ; l'imposition sur la totalité de l'intérêt nominal spolie le créancier de façon injuste. Mais instaurer une règle générale relative à la définition du revenu imposable provenant d'un contrat de prêt est hors du champ de préoccupation de la classe politique ; ses membres préfèrent maintenir une injustice basée sur le nominalisme (un euro est un euro, on ne tient pas compte de l'évolution de son pouvoir d'achat) et multiplier les dispositifs de type « avantage fiscal » qui, sur le marché politique, peuvent permettre, espèrent leurs auteurs, d'obtenir quelques retombées électorales positives. Et les hauts fonctionnaires trouvent une occupation : calibrer, et recalibrer au fil des ans, tous ces « avantages fiscaux » accordés sur fond d'injustice fiscale intrinsèque. La fiscalité ne peut guère se comprendre sans recours à l'analyse économique et sociologique du marché politique, celui sur lequel des mesures permettent (espèrent leurs auteurs) d'acquérir des votes favorables.

Les théoriciens du marché politique, comme Buchanan (Nobel) et Tullock analysent la vie politique comme un échange votes contre mesures. Les hommes politiques achètent des voix en faisant des promesses, et les citoyens achètent des dispositions législatives et réglementaires en votant. Mais ce sont des paquets de dispositions, à l'intérieur desquels certaines peuvent plaire et d'autres déplaire. Le citoyen peut aussi essayer d'acheter le plaisir d'avoir un président, ou un député, dont le style lui plait, qui donne de son pays une image positive, qui a des idées morales ou religieuses qui correspondent aux siennes, etc. C'est dans ce sens qu'on a parlé du « vote évangélique » pour l'élection de Bolsonaro à la présidence du Brésil, parce que les Eglises évangéliques, très bien implantées au Brésil, le trouvent sympathique et compatible avec leur style et leurs idées.

Chacun peut aussi investir directement en actions, que ce soit des actions cotées en bourse, ou des titres de sociétés de taille trop modeste pour avoir accès à l'un des marchés d'actions. Les actions des sociétés cotées peuvent voir leur cours de bourse varier de manière très importante. Par exemple, LVMH (produits de luxe) a atteint sur les 10 dernières années un plus bas de 38,10 € et un plus haut de 313,70 €, soit un écart de 1 à 8. Durant la journée du 31 octobre 2018, l'écart a été de 3,4 % entre le cours le plus bas et le cours le plus haut. Tesla, société américaine connue pour ses voitures électriques, qui n'a pas encore fait de bénéfices mais bénéficie d'un grand intérêt, cotée au NASDAQ (la seconde bourse des USA) a vu sur 5 ans son cours varier entre 116 \$ au plus bas et 389 \$ au plus haut.

En France, un avantage fiscal est accordé à ceux qui veulent pratiquer le placement en actions, c'est la formule PEA (Plan d'épargne en actions) : les dividendes et plus-values ne sont pas

imposables tant que le plan n'est pas clos, et en cas de clôture après 8 ans, si le capital est transformé en rente viagère, cette rente n'est pas imposable (mais elle est soumise aux prélèvements sociaux).

La bourse est, depuis ses origines au XVIIIe siècle, une institution qui voit des fortunes se faire et se défaire. Les particuliers sont en général plutôt mal placés pour « boursicoter » c'est-à-dire chercher à faire des bénéfices en achetant et vendant des titres dans l'espoir de réaliser rapidement des plus-values. En revanche, ils peuvent investir dans une perspective à long terme s'ils ont de la patience et le sang-froid nécessaire pour assister sans trop s'inquiéter à des hausses et des baisses des titres qu'ils détiennent.

Il existe deux stratégies opposées :

1/ celle de placements effectués pour le long terme, dans des sociétés que l'on a bien étudiées, et particulièrement quand une faiblesse passagère permet d'acquérir une bonne quantité d'actions sans faire s'envoler les cours. C'est la stratégie de Warren Buffet, dont le magazine Forbes estimait en 2017 la fortune à 85 Md\$.

2/ Celle du « boursicoteur », amateur ou professionnel, qui privilégie des aller-retours rapides et des opérations risquées telles que les ventes à découvert (ventes à terme de titres que l'on ne possède pas, mais que l'on devra acquérir avant l'échéance). La plupart des législations permettent quantité d'opérations de ce genre : achat et ventes à terme, options d'achat ou de vente. Certains gestionnaires d'actifs, et notamment les Hedge funds, se spécialisent dans ce type de transactions, intervenant à la fois sur les marchés d'actions, sur les marchés à terme, sur les options, sur les marchés des changes et les marchés de taux. « Fonds de couverture » est un terme correspondant assez mal à l'activité de ces fonds, qui prennent beaucoup de risques, mais il s'explique : une partie de leur activité consiste à couvrir le risque pris par un autre agent. Par exemple, un fonds de pension qui investit en obligations classiques peut souhaiter éviter les trop fortes variations de la valeur de son portefeuille en faisant affaire avec des hedge funds qui proposent des CDS (Credit Default Swaps) destinés à diminuer les conséquences d'une augmentation des taux d'intérêt (laquelle fait baisser la valeur des obligations à taux fixe). Les Hedge Funds utilisent des modèles mathématiques sophistiqués, qui tournent sur leurs ordinateurs, pour calculer les valeurs des paramètres de leurs contrats de façon à avoir une bonne probabilité d'être gagnants sur un nombre élevé d'opérations.

Les traders, qui sont responsables de ces opérations, peuvent le cas échéant être remplacés pour passer les ordres par des automates qui réagissent en quelques millisecondes à toute nouvelle information. Bien entendu, lesdites informations sont transmises par informatique, et le premier informé a un avantage : d'où une course à la vitesse de transmission, par exemple sur la liaison entre New-York et Londres. Des économistes informaticiens chevronnés calculent par ex si l'abonnement à un nouveau câble transocéanique permettant de gagner x millisecondes sur les transmissions serait rentable (càd permettrait d'avoir un avantage concurrentiel notable).

Taleb, notamment dans *Le hasard sauvage* puis dans *Le cygne noir* (2008), explique que les modèles couramment utilisés par les traders reposent sur des lois de probabilité gaussiennes

qui ne correspondent pas forcément à la réalité. Davantage d'évènements extraordinaires – les cygnes noirs – se réalisent que ne l'indiquent les distributions de probabilité dites « normales ». Il faut compter davantage avec ces événements peu probables, mais aux conséquences importantes.

Les plus-values constituent-elles un revenu, et un revenu imposable ? Pour la personne ou le ménage concerné, c'est bien un revenu. En revanche, au niveau global, ce n'est pas forcément le cas : les gains des uns peuvent venir des pertes des autres. Si une société distribue une faible proportion de ses bénéfices, le patrimoine par action augmente, et la revente avec plus-value peut correspondre à une sorte de dividende perçu en une seule fois. En revanche, si une action se valorise pour des raisons autres que l'accroissement du patrimoine représenté par l'entreprise, par exemple des espoirs de succès déraisonnables, un engouement collectif non motivé par les faits, celui qui a l'intelligence de vendre au bon moment, avant que le cours excessif subisse une correction, gagne au détriment des moins malins, ou des moins chanceux. Dans ce cas, le revenu actuel des uns a pour contrepartie la perte ultérieure des autres, ceux qui ont acheté l'action à un prix élevé et la revendront à un cours inférieur. Malheureusement pour les perdants, les moins-values ne sont pas toujours déductibles du revenu imposable.

Une grosse partie des actions sont détenues par des investisseurs institutionnels, comme des fonds de pension. C'est une bonne solution, à ceci près que ces institutions ont souvent tendance à rémunérer leurs gestionnaires d'après les résultats annuels, ce qui les conduit à tenter de maximiser ces résultats en faisant beaucoup de transactions. Or, globalement, les forts volumes de transaction profitent surtout aux organismes qui effectuent les opérations que leur confient les donneurs d'ordre : c'est du travail gaspillé. Le chiffre d'affaire des courtiers contribue certes au PIB, comme la marge que dégagent les commerçants, mais la situation est à peu près la même que celle d'un magasin où les clients viendraient en masse échanger les articles qu'ils ont acheté, si bien qu'il faudrait 2 fois plus de travail pour arriver au même résultat que si les clients avaient été satisfait dès le premier achat. Je n'ai pas de données sur la déperdition d'énergie qu'engendre l'organisation actuelle des bourses de valeur, mais j'aurais tendance à penser qu'elle est loin d'être négligeable.

Les frais de transaction constituent pour une économie l'équivalent des frottements pour une machine : les réduire permettrait de produire autant avec une moindre dépense d'énergie ou de travail. J'ai peur que, globalement, et nonobstant l'usage massif de l'informatique, le système financier ait une sorte de rendement énergétique assez mauvais : c'est un domaine où, comme dans la production législative et réglementaire, on consomme beaucoup d'énergie humaine pour des résultats assez médiocres.

13.2 Epargne et report de revenu

Epargner sert bien souvent à reporter l'utilisation d'un revenu d'une période à l'autre de l'existence. Le report de revenu de l'âge actif vers le troisième et le quatrième âge est le cas extrême, particulièrement important, mais quand un ménage « met de l'argent de côté » pour s'offrir des vacances agréables quelques mois plus tard, ou pour préparer l'achat d'une voiture

ou d'un logement, il s'agit bien de reporter du revenu, cette fois sur courte ou moyenne période.

Épargner peut sembler tout simple, il suffit de ne pas dépenser tout ce que l'on gagne, ce qui fait gonfler le solde créditeur du compte en banque, mais cette simplicité pour l'individu ou le ménage est la conséquence d'une organisation bancaire sophistiquée. 10 000 € sur un compte, c'est une créance sur une banque, et naturellement la banque doit équilibrer cette dette inscrite à son passif par une créance à son actif. Autrement dit, la banque doit avoir consenti des prêts. Bien entendu, elle ne se précipite pas pour prêter spécifiquement 10 000 € parce que monsieur Dupont a 10 000 € de plus sur son compte ; elle a dans le même temps, mais indépendamment, accordé des milliers de prêts et enregistré des milliers de « dépôts ».

Le rôle du système bancaire

Souvent, au niveau d'une grande banque, les mouvements s'équilibrent spontanément pour une bonne part : tandis que des milliers de Mr Dupont épargnent, c'est-à-dire augmentent les soldes créditeurs de leurs comptes, des milliers de Mr Durand désépargnent, réduisant les soldes créditeurs des leurs, et la résultante peut être relativement modeste. Mais cela n'est pas vrai pour tous les établissements bancaires : certains accordent davantage de crédits qu'ils n'ont de dettes envers des agents non bancaires, et pour d'autres la situation est inverse. L'organisation du système bancaire facilite cette sorte de division du travail : les établissements qui prêtent plus qu'ils ne collectent de dépôts auprès des agents non bancaires empruntent à d'autres banques, celles qui sont en situation inverse. C'est le marché interbancaire, ou marché monétaire. Il existe même des sociétés de crédit qui ne proposent pas à leurs clients d'ouvrir chez elles des comptes de dépôt, et qui financent les crédits qu'elles accordent uniquement par leurs emprunts sur le marché interbancaire.

Le marché monétaire est le domaine de prédilection des banques centrales. Jadis, quand les billets de banque représentaient la plus grosse partie de la masse monétaire, la BC (par ex la BdF ou la Bank of England) était en mesure de prêter aux banques de second rang (« refinancement »). De nos jours, la quantité de « monnaie fiduciaire » a beaucoup diminué en proportion de la monnaie scripturale, si bien que les BC (du moins dans les économies avancées) ne sont plus des prêteurs nets pour les banques de second rang, mais des emprunteurs nets, du moins quand elles décident d'intervenir pour relancer l'activité économique.

C'est ce qui s'est passé ces dernières années : la BCE, la Fed, la Banque centrale du Japon, ont acheté massivement des obligations émises par les Etats, en se finançant auprès des banques commerciales. Les lois leur donnent le pouvoir de réaliser en quelque sorte des emprunts forcés : c'est la technique des « réserves obligatoires » (RO), permettant aux BC d'exiger que les banques de second rang effectuent sur leurs livres des dépôts représentant un certain pourcentage de leurs propres ressources, ou plus généralement de certains éléments de leurs bilans. La seule possibilité d'augmenter le taux des réserves obligatoires permet aux BC de « tenir » les banques de second rang. Ces dernières années, la BCE n'a même pas eu besoin de recourir à cette mesure d'autorité : les banques commerciales entretiennent volontairement d'énormes soldes positifs sur leurs comptes à la BCE, même si les taux d'intérêt sont très faibles, voire parfois négatifs. En somme, les déficits budgétaires

parfois énormes sont financés par l'épargne liquide des ménages et des entreprises (créances sur les banques de second rang) en partie via les prêts des banques de second rang aux BC.

Attention : cette réalité est dissimulée dans le discours officiel. Dire que les banques de second rang refinancent actuellement les BC est politiquement incorrect. Ce qui est politiquement correct, c'est de considérer les BC comme ayant un pouvoir de création monétaire quasiment illimité. Mais la réalité économique est que ces institutions ont tout simplement le pouvoir d'obliger les autres banques à leur prêter des sommes fantastiques, et que, la soumission des banques de second rang étant actuellement acquise, elles n'ont même pas besoin pour se faire obéir de sortir leur gros gourdin, à savoir la législation des RO.

Bilan de l'Eurosystème La BCE est seulement l'organisme central du système de BC des pays membres de la zone euro : l'eurosystème. C'est donc la réunion des bilans des BC de ces pays.

En 2014 le total du bilan tournait autour de 2 000 Md€ ; le 22 juin 2018 c'était 4 586 Md€. Ceci est le résultat de la politique de « quantitative easing » consistant pour les BC adhérentes à acheter massivement des obligations des Etats-membres. Voici les données principales du bilan au 31 décembre 2017 :

Passif : 4 468 Md€

Billets : 1 171 Md€

Engagements en euros envers des établissements de crédit de la zone euro : 1 882 Md€

Engagements en euros envers des résidents de la zone euro (bcp adm publiques) : 286 Md€

Engagements en euros envers des non-résidents : 356 md€

Actif

Or : 376 Md€

Créances en devises : 296 Md€

Titres en euros émis par des résidents : 2 661 Md€

Concours à des établissements de crédit : 764 Md€

On constate que le système de BC sert d'intermédiaire entre des banques de second rang qui ont besoin d'emprunter (« concours à des établissements de crédit ») et des banques de second rang qui ont la possibilité de prêter à leurs consœurs, mais qui préfèrent passer par la BC. Surtout, la BC emprunte aux banques de second rang pour prêter aux Etats sous forme obligataire. Cela parce que les agents économiques ont des avoirs importants sur les livres de leurs banques, et que ces banques ne souhaitent pas souscrire elles-mêmes aux emprunts publics (ou acheter ces obligations d'Etat) de manière trop massive.

Retour au sujet initial : épargne et report de revenu

L'épargne sert à reporter dans le futur l'utilisation d'un revenu par celui qui l'a gagné. Mais, dans l'immédiat, ce revenu est dépensé. L'idéal serait qu'il soit dépensé pour investir. Mais

les Etats empruntent, à certaines époques, pour financer leur déficit de fonctionnement : c'est le cas actuellement pour beaucoup d'Etats européens, dont la France. Nous venons de voir le rôle du système européen de BC dans ce financement des déficits publics, mais il ne faut pas oublier l'essentiel : à savoir l'existence d'une épargne assez importante qui ne correspond pas à des investissements. En fait, il a tout simplement été distribué trop de revenus par rapport à la production disponible, d'où l'existence d'une épargne qui ne finance pas des instruments de production, mais des déficits – principalement les déficits publics.

Le report de revenu consiste normalement à investir dans les instruments de production qui permettront plus tard de fournir des biens et services aux épargnants désireux d'utiliser enfin leur revenu « mis de côté » pour leur propre usage. Mais le recours massif aux déficits publics fait qu'à cette forme « normale » de report de revenu s'ajoute une autre forme de report, sans investissement suffisant. Il peut alors se passer deux choses :

1/ ou bien l'argent épargné revient dans la circulation pour effectuer des achats, et comme les capacités de production requises n'ont pas été mises en place, l'inflation vient annuler la fausse richesse, ramener les agents au sens des réalités : ils ont épargné sans investissement, on leur a laissé croire qu'ils pourraient acquérir plus tard bien des choses, mais la hausse des prix rétablit la vérité, ils n'achètent, plus tard, que ce qui est disponible, à des prix plus élevés, et la « fausse richesse » disparaît.

2/ ou bien les épargnants ne se précipitent pas pour faire des achats, ils conservent leurs avoirs, dont une partie ne correspond à aucune richesse réelle, et cela repousse les échéances. C'est ce à quoi nous assistons actuellement : soit la demande reste modeste, soit elle est en partie satisfaite par des importations en provenance de pays dont les habitants et les banques, notamment les BC, ont le désir de posséder des créances en devises de pays riches, sans se rendre compte qu'ils achètent en partie du vent, ou parce que les placements dans leurs propres pays ne sont pas assez sûrs. Dans les deux cas, il se trouve des agents qui ont le désir de se constituer un patrimoine, d'être créanciers, et qui ne sont pas trop regardants sur la qualité des créances qu'ils accumulent.

Le monde actuel étant compliqué, et le commun des mortels se rendant mal compte des réalités camouflées par des systèmes de créances et dettes d'une très grande complexité, il existe une place pour les faux-semblants, les apparences de richesse. Le succès des cryptomonnaies est symptomatique : nos contemporains sont aussi crédules que l'étaient nos ancêtres, ils se fient aux apparences, et même aux discours dont ce que voient leurs yeux devrait leur révéler la fausseté. Une grande leçon d'économie nous est donnée par le conte d'Andersen, *Les habits neufs de l'Empereur* : ce souverain à qui des fournisseurs indécents font gober qu'ils lui ont fabriqué le plus beau des habits, si léger qu'on ne le sent même pas sur ses épaules. L'économiste compétent est l'équivalent du petit enfant qui vient dire au roi qu'en fait il est tout nu. Et il arrive même que des économistes compétents, dont les yeux voient que le roi est nu, se taisent, craignant que la révélation de la vérité ne déclenche une catastrophe.

Face à l'importance de l'épargne sans investissement, d'une épargne qui ne peut donc pas jouer correctement son rôle de report de l'utilisation du revenu, faut-il, comme je le fais avec vous, expliquer que le roi est nu, que nos richesses sont pour une part des décors en carton-

pâte, ou bien laisser le bon peuple dans l'ignorance, pour ne pas déclencher des réactions qui pourraient être catastrophiques ? Il arrive que le remède soit pire que le mal.

Les fonds de pension

Le report à LT est réalisé principalement en vue de la retraite. 2 techniques complémentaires : investir dans le capital humain (« répartition ») ou dans le capital classique (« capitalisation »). Les fonds de pension, basés sur la seconde technique, se répartissent en deux catégories :

- Les fonds à prestations définies promettent une rente viagère assez bien prévue à l'avance en fonction des cotisations versées pour obtenir des droits. Le risque est en principe supporté par le fonds. En fait, c'est une promesse imprudente, parce qu'aucun gestionnaire d'actif ne peut garantir une parfaite sécurité : le rendement du capital est forcément aléatoire. Les fonds « à prestations définies » conservent d'ailleurs toujours une marge de manœuvre, en générale relative à la revalorisation périodique de la rente. Souvent, ils investissent davantage en obligations à taux fixes, valeurs qui servent des intérêts convenus d'avance, de manière à pouvoir effectuer des prévisions plus sûres qu'avec des actions, dont les dividendes et les cours boursiers fluctuent. Mais les obligations procurent en général, sur longue période, un rendement inférieur à celui des actions.

- Les fonds à cotisations définies se comportent en conformité avec le dicton : « même une jolie fille ne peut promettre plus que ce qu'elle a ». Autrement dit, les responsables du fond s'engagent à faire tout leur possible pour servir de bonnes rentes, mais sans garantie de résultat. Cela leur laisse plus de liberté pour effectuer des placements moins « tranquilles », mais probablement plus rentables, donc en actions plus qu'en obligations. Ils peuvent prendre davantage de risques en effectuant la gestion de leurs ressources.

Les fonds de pension sont souvent spécifiques à une entreprise, ou à une profession. Les fonds de pension des 3 grands constructeurs d'automobiles américains leur ont causé bien des soucis. Dans ce cas, l'employeur alimente souvent le fonds, ou paye une cotisation patronale en sus de la cotisation salariale.

Pour les fonctionnaires français, la Préfon est un organisme indépendant qui récolte simplement les cotisations (facultatives) de ses adhérents, tandis que la RAFP (Retraite additionnelle de la fonction publique) concerne tous les fonctionnaires. La Préfon confie la gestion de ses réserves à des C^{ies} d'assurance, tandis que la RAFP possède une structure (ERAFP) qui gère à la fois les pensions et les investissements réalisés pour les garantir. La RAFP est un régime en points alimenté par une double cotisation (5 % pour l'employeur et autant pour le fonctionnaire) portant sur les primes et autres rémunérations qui s'ajoutent au traitement statutaire. Il y a une valeur d'achat du point (passée de 1€ en 2005, lors de la création du régime, à 1,21 € en 2018), une valeur de service, et un coefficient de conversion en rente selon l'âge : c'est le fonctionnement classique d'un régime en points, qui peut s'appliquer aussi bien en répartition qu'en capitalisation.

En Suède, où le système de retraite a fait l'objet d'une réforme très admirée en France, une fraction de la cotisation est destinée à la capitalisation ; les Suédois, à la différence des

fonctionnaires français pour le RAFF, ont le choix entre un grand nombre de fonds agréés par le système : cotisation obligatoire, mais liberté de choix du fonds.

Problème des fonds de pension : concilier la surveillance des performances annuelles et la politique d'investissement à très LT. Les gérants des fonds craignent souvent d'être mal jugés si leurs résultats n'ont pas une certaine régularité, voire prévisibilité. Donc ils ont recours à des techniques de protection contre les risques qui diminuent le rendement à LT de leurs investissements. Les instruments de couverture sont nombreux, mais onéreux : les organismes qui se chargent des risques auxquels un fonds de pension veut se protéger prennent des marges en rapport avec le risque qu'ils assument. De plus, les gérants sont amenés à raisonner à CT puisqu'ils sont jugés chaque année sur leurs résultats : c'est à l'opposé de la politique de placement qui a magnifiquement réussi à une Warren Buffet.

Zoom sur les formules utilisées par les entreprises françaises

La retraite « supplémentaire » n'est pas très développée en France, sans être pour autant négligeable : en 2013, 12 Md€ de cotisations versées, 11 millions de personnes assurées, et 6,7 Md€ de prestations versées (essentiellement des rentes viagères)¹.

> Les contrats « article 39 du code des impôts » sont à prestation définie : l'employeur s'engage à verser une certaine pension à certains salariés, en fonction de certains critères, et il se tourne généralement vers une C^{ie} d'assurance pour, moyennant des cotisations, faire le nécessaire pour que l'engagement soit tenu.

> Les contrats à cotisations définies sont multiples. Le PERP (plan d'épargne retraite populaire), créé en 2003, est ouvert à tous ; les contrats Madelin sont réservés aux travailleurs indépendants ; deux produits d'épargne salariale, le PERE (plan d'épargne retraite en entreprise) et le PERCO (plan d'épargne retraite collectif), sont fléchés retraite et se sont ajoutés aux anciens dispositifs « article 83 et article 82 du code des impôts ».

Il y a une grande différence entre les « article 39 » qui concernent surtout des cadres supérieurs et dirigeants, et drainent des cotisations confortables (6 310 € par an en moyenne, 18 730 € dans l'industrie) et les PERCO ouverts à tous où la cotisation moyenne est 1 270 € par an.

¹ DREES, *Etudes et résultats* n° 914 avril 2015

14. Questions brûlantes

14.1 Revenu et pouvoir

Le pouvoir politique s'exerce en grande partie grâce à l'argent. Les Etats, les collectivités territoriales, les organisations internationales, les unions d'Etats (par ex l'Union européenne) fonctionnent grâce aux revenus dont ils disposent pour payer les services de salariés (fonctionnaires au sens très large du terme : personnes qui travaillent pour une entité politique, qu'elles aient ou non un « statut » particulier), et pour acheter des biens et services. Lever l'impôt est le nerf de l'action étatique, pas seulement de la guerre. Et les pouvoirs non officiels, par exemple celui des mafias et celui des organisations terroristes ou révolutionnaires, sont pareillement dépendants de leurs ressources pécuniaires. Daech, quand il s'implante quelque part, commence par déterminer les biens et revenus des personnes et des familles qu'il veut assujettir, et il les soumet à un impôt « islamique ». Un baron de la drogue fait rentrer de l'argent grâce au trafic qu'il organise et son pouvoir dépend largement des sommes dont il dispose, que ce soit pour payer ses hommes, pour faire marcher son commerce, pour corrompre des personnes dont il a besoin, etc.

Pour les Etats, le budget est un moyen de gouverner. Il s'agit non seulement de disposer de quoi rémunérer des « serviteurs » et payer des fournisseurs, mais aussi d'influencer la marche de l'économie et le comportement des agents. L'Exécutif et le législateur se disputent souvent l'établissement du budget : l'Exécutif prépare le budget, mais il le soumet au vote d'une assemblée d'élus. Cela est vrai aussi bien dans les collectivités territoriales qu'au niveau des Etats, avec toutefois une différence : un président de région préside l'assemblée qui va voter le budget, tandis que ni le président de la République française ni celui des Etats-Unis ne préside l'assemblée ou les assemblées qui votent le budget national ou fédéral.

On remarquera le soin que la constitution française attache aux prérogatives gouvernementales s'agissant du vote du budget. Les articles 47 et 47-1, et surtout le fameux article 49, en sont le cœur. Ce dernier dispose que le Premier ministre peut engager la responsabilité du gouvernement sur le projet de loi de finances (PLF), et aussi sur le PLFSS (projet de loi de financement de la sécurité sociale) pour le budget de la sécurité sociale, ce qui signifie que chacun des projets de lois budgétaires est adopté sauf si une motion de censure est votée. On a là une forme moderne du « lit de justice » qui, sous l'Ancien régime, permettait au Roi de contraindre le Parlement à enregistrer une ordonnance royale. La procédure du lit de justice n'a été conservée (et adaptée !) que pour les 2 grands budgets, celui de l'Etat et celui de la sécurité sociale : cela montre où se situe le cœur du pouvoir.

Le pouvoir comme source de revenu

La France est un pays où les présidents et les ministres ne s'enrichissent guère, mais ce n'est pas le cas partout dans le monde, loin de là. Accéder au pouvoir politique, de manière officielle ou officieuse (en ayant partie liée avec des personnes de l'équipe dirigeante du pays) est un moyen d'enrichissement qui peut être très efficace. En 2010, *Le Monde* avait publié une liste de chefs d'Etat très riches ; elle comprenait bon nombre de monarques de la péninsule arabique : l'argent du pétrole leur a profité, dans des pays où la distinction entre comptes de

l'Etat et comptes personnels du monarque n'a pas toujours été très nette. Mais à côté de ces familles royales richissimes (plus de 10 Md\$ chacune, contre environ 400 M\$ pour la reine d'Angleterre), les dirigeants d'origine modeste ne font pas toujours la fine bouche devant les possibilités d'enrichissement que leur offre le pouvoir : c'est ce qui causa la chute de Lula, ouvrier métallurgique devenu président du Brésil de 2003 à 2010, condamné pour corruption dans l'affaire Petrobras, la compagnie pétrolière nationale. Et à un niveau moindre, Eduardo Cunha, Président de la chambre des députés du Brésil, l'homme qui a lancé la procédure d'*impeachment* de la présidente Dilma Roussef, est lui-même actuellement mis en examen pour corruption et blanchiment d'argent.

L'argent comme source de pouvoir

La possession d'une fortune personnelle confère non seulement un pouvoir économique (par ex celui de créer ou racheter une entreprise) mais aussi celui de jouer un rôle politique ou quasi-politique. Le cas de Georges Soros est assez emblématique. D'origine hongroise, il vint aux Etats-Unis mener une activité de Hedge Fund, et sa spéculation contre la livre sterling, en 1992, lui valut d'entrer dans la cour des grands spéculateurs. A l'époque la GB faisait partie du SME, le système monétaire européen, ancêtre de la zone euro. Elle avait du mal à maintenir la £ dans le « serpent monétaire européen », c'est-à-dire dans des limites de taux de change assez étroites par rapport aux autres monnaies européennes. Soros vendit à découvert 10 Md£, opération de déstabilisation qui réussit parfaitement : le cours de la £ plongea, la Bank of England, ayant de faibles réserves de change, ne la soutint pas, la GB sortit du SME et le fonds de Soros gagna environ 1 Md\$, ce qui lui donna la possibilité de continuer ses opérations à grande échelle, et lui permit de doter des fondations destinées à répandre ses idées ultra libérales (« open society »), comme la légalisation du cannabis. Il a naturellement financé la campagne d'Hilary Clinton contre Trump. Il intervient beaucoup en Europe centrale, en raison de ses origines, dans les pays de l'ex Union soviétique, et en Afrique, en utilisant la technique classique qui avait antérieurement réussi aux missionnaires : apporter une aide humanitaire permet de faire passer, dans un cas un message religieux, dans l'autre un message politique.

Les titulaires de grandes fortunes peuvent cependant utiliser leur argent dans un but plus purement philanthropique. Bill Gates (le fondateur et principal actionnaire de Microsoft), qui partage avec Jeff Bezos (Amazon) la place d'homme le plus riche du monde en 2018 (environ 90 Md\$ chacun) agit, particulièrement dans le domaine de la santé, par la fondation Bill et Melinda Gates, de manière qui semble (à première vue, je n'ai pas fait une enquête approfondie) plus solidement centrée sur le bien des populations, notamment en matière de santé.

14.2 Les revenus détruits ou générés par la criminalité et la délinquance

Les entrées « criminalité » et « délinquance » sont absentes du lexique d'économie de Dalloz. Pourtant, il existe une analyse économique de la criminalité et de la délinquance, et l'on connaît l'ordre de grandeur des revenus que génèrent ces activités, ou du moins certaines d'entre elles, et des pertes qu'elles infligent à la population. Je m'appuierai ici sur l'étude « *Le*

coût de la criminalité et de la délinquance en 2016 » que j'ai réalisée à la demande de l'Institut pour la justice.

Le coût de ces activités pour la collectivité et pour les victimes est élevé ; je l'ai estimé aux alentours de 234 Md€ en France pour la période de 12 mois allant de juillet 2015 à juin 2016. Il s'agit là d'un chiffre très approximatif, mais l'ordre de grandeur, soit 10 % du PIB (2229 Md€ en 2016) est vraisemblable. La criminalité (terme employé ici, comme dans de nombreuses publications, en un sens élargi englobant la délinquance) ampute le revenu véritablement disponible de nombreux agents, en leur imposant des dépenses d'assurance et de protection supérieures à celles qui suffiraient en l'absence de prédations et autres méfaits, en réduisant la capacité de gains de certaines personnes, etc.

La maltraitance des enfants, et les crimes et délits sexuels, sont particulièrement destructeurs de capital humain, ce qui diminue ensuite les revenus du travail et de l'initiative. Un enfant victime de maltraitance pendant une dizaine d'années perd en moyenne un tiers de sa capacité de gain professionnel, si l'on se base sur les travaux des psychiatres qui s'occupent de ces cas délicats. Une victime de viol, agression qui entraîne souvent des traumatismes psychiques de longue durée, voire définitifs, du fait de la « mémoire traumatique », subit souvent une diminution de sa capacité de gain, et cette perte peut être estimée en moyenne du même ordre de grandeur. Sachant qu'à l'enquête INED/INSERM de 2008 sur la sexualité en France 11 % des femmes de 18 à 39 ans et 2,5 % des hommes déclarent avoir subi avant 18 ans un rapport sexuel forcé ou une tentative, les conséquences sur les revenus professionnels sont certainement très importantes.

Concernant la maltraitance des enfants et le sort des délinquants mineurs, un article du Figaro du 3 novembre 2018 donne un exemple navrant : le tribunal de grande instance de Bobigny (Seine Saint-Denis), qui comporte pourtant 15 cabinets de juge pour mineurs, est totalement débordé, ainsi que les services de l'Aide sociale à l'enfance. « Entre le moment où le juge décide d'une mesure de protection pour un mineur en danger et son exécution par les services départementaux (de l'ASE), il peut s'écouler entre un an et 17 mois, alors que la justice est souvent confrontée à des situations extrêmes. » Bien entendu, ce n'est pas seulement le juge qui est confronté à une situation extrême, mais un enfant martyr, laissé entre les mains de ses bourreaux parce que à la fois le TGI et l'ASE sont débordés.

Un coup de projecteur, maintenant, sur les revenus que les malfaiteurs tirent de leurs activités illicites, souvent en causant des pertes plus importantes à leurs victimes. Mon estimation des prélèvements effectués par les proxénètes sur les personnes qu'ils prostituent en France dépasse le milliard d'euros annuel. Les organisations mafieuses qui organisent le passage de malheureux africains ou moyen-orientaux vers l'Europe en tirent des revenus dont l'ordre de grandeur est probablement du même ordre, voire supérieur. La vente de drogues est encore plus lucrative. L'observatoire français des drogues et des toxicomanies (OFDT) pour la France, et l'Office des Nations Unis contre la Drogue et le Crime (ONUDC) produisent des rapports sur la question. Au niveau mondial ce marché représenterait un chiffre d'affaires de 300 à 500 Md\$ annuel, et comme les marges sont énormes les bénéfices dépassent probablement 200 Md\$. Environ 200 000 morts seraient chaque année imputables à la consommation de stupéfiants. Des économistes ultra-libéraux disent que la suppression des interdits, en

permettant des approvisionnements par des circuits commerciaux honnêtes, feraient fortement baisser les bénéfices tirés de cette activité. Il faudrait avoir des données pour le cannabis, dont la vente est désormais licite dans certains pays. Reste la question des effets, la toxicomanie s'accompagnant souvent d'une baisse de la capacité productive et d'une augmentation de la mortalité précoce, donc d'une diminution de revenus licites. Le trafic de migrants est une autre activité mafieuse semble-t-il fort lucrative, vu les prix exigés (plusieurs milliers de USD semble-t-il) par exemple pour embarquer sur un canot pneumatique surchargé jusqu'à ce qu'il soit secouru, mais je ne dispose pas de données fiables et globales.

15. En guise de conclusion

La question des revenus amène à se frotter à de nombreux problèmes rencontrés, premièrement par les êtres humains, et deuxièmement par ceux d'entre eux qui essayent de comprendre comment fonctionnent l'économie et la société.

La première catégorie de problèmes est évidemment dominée par l'importance des situations de grande pauvreté au niveau mondial. Pour une forte proportion d'entre eux, les êtres humains vivent de façon misérable, et la faiblesse de leur poids économique fait que les modes de production et de consommation sont beaucoup plus orientés vers la satisfaction des personnes qui disposent d'un revenu correct, voire vers la satisfaction des riches.

Comme la redistribution des revenus constitue une solution qui ne marche pas très bien, surtout au niveau planétaire, mais malheureusement aussi dans des pays qui en sont spécialistes, comme la France, le problème crucial est de réduire le pourcentage des situations de pauvreté en agissant sur la formation des revenus d'activité. C'est au fond le sens du vieux proverbe : « si tu donnes un poisson à un pauvre, tu le nourris un jour ; si tu lui apprends à pêcher, il se nourrira par lui-même toute sa vie ».

A cet égard, la formation, initiale et continue, est un facteur très important, sans doute le plus important. Le revenu d'une personne dépend directement de son potentiel, ce que l'économiste appelle le capital humain. Or, si la formation est loin d'être parfaite en France, elle est encore moins adaptée dans le Tiers-monde. L'Afrique, dont la démographie est galopante, a des besoins énormes en la matière. Si l'on ne veut pas se retrouver au niveau planétaire dans une situation où l'extrême pauvreté et une expansion démographique trop rapide de certaines zones créent des situations catastrophiques, il faut « mettre le paquet » sur la formation – et pas n'importe laquelle !

La seconde grande question est la capacité de nos dirigeants à faire une analyse correcte des problèmes. L'intelligence conceptuelle est trop rare. La manie du recours aux chiffres comme s'ils avaient le pouvoir de remplacer une compréhension approfondie des causes et des effets limite fortement notre aptitude à trouver les solutions à nos problèmes. On multiplie les informations statistiques et les calculs sur des données qui sont peu significatives parce qu'elles correspondent à des concepts vagues ou inadéquats. L'incompréhension du fonctionnement réel, économiquement parlant, des systèmes de protection sociale, des prélèvements sur les revenus qui les financent, et des prestations qu'ils versent, est

catastrophique. Comment progresser quand le concept d'échange a été évacué ou utilisé de manière inadéquate pour une grande partie de notre organisation économique et sociale ?

Les institutions chargées de produire pour nos dirigeants des informations, notamment statistiques, et des analyses, souffrent fortement de ce retard conceptuel. Par exemple, comme nous l'avons vu, le principe même de la retraite par répartition, qui fournit une grande partie des revenus de remplacement dans les pays développés, leur échappe. En matière de revenus fournis par les systèmes de protection sociale, l'espèce humaine en est encore à un niveau de connaissance des réalités analogue à celui des connaissances relatives au Cosmos avant Copernic et Galilée.

Les astronomes d'avant la révolution copernicienne faisaient des observations remarquables et des calculs assez sophistiqués, surtout si l'on songe que tous ces calculs étaient faits « à la main », mais il leur manquait le concept clé, à savoir la gravité, la force de la pesanteur, et finalement la composition de la matière, la connaissance de l'atome et des particules élémentaires, bref les concepts et les connaissances qui font la physique moderne. En matière de revenus, et pour d'autres questions aussi, particulièrement les méthodes de mesure, qui aujourd'hui ramènent trop exclusivement à une quantification monétaire, la science économique a besoin de faire une sorte de révolution copernicienne.