

# L'agonie du «ruissellement», fausse théorie et vraie politique de classe

---

 [mediapart.fr/journal/france/151019/l-agonie-du-ruissellement-fausse-theorie-et-vraie-politique-de-classe](https://mediapart.fr/journal/france/151019/l-agonie-du-ruissellement-fausse-theorie-et-vraie-politique-de-classe)

15 octobre 2019 Par Romaric

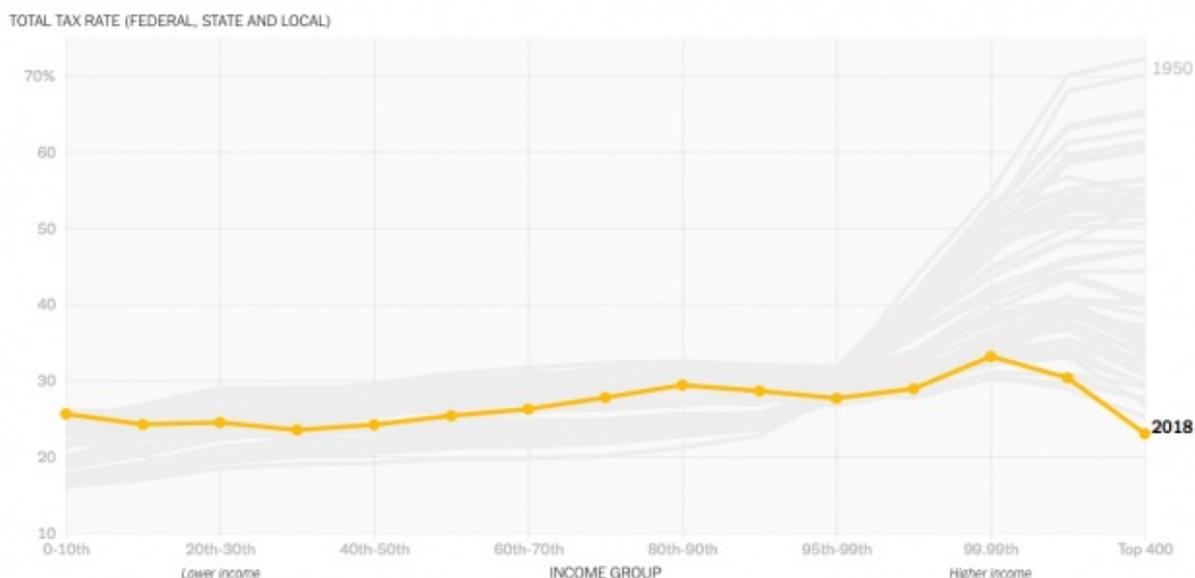
Godin

Ce n'est pas un hasard si la question de l'imposition des plus riches s'annonce comme un des sujets centraux de la campagne électorale présidentielle étasunienne de 2020. Cette question est effectivement au cœur de la crise existentielle que traverse le capitalisme contemporain et il est naturel que le moteur de ce capitalisme mondial, les États-Unis, soit à la pointe de ce débat.

C'est en effet outre-Atlantique qu'a prospéré l'idée que la croissance, l'emploi et le bien-être pouvaient être améliorés par une forme de « redistribution à l'envers », en donnant davantage de moyens aux plus fortunés. L'idée, apparue dans les années 1970-1980, n'est certes pas le seul moteur des inégalités de revenus et de patrimoine, il en est un élément central.

Cette idée a conduit à un mouvement général de baisse d'impôts pour les plus riches et, plus généralement, pour le capital. C'est la politique de Ronald Reagan qui, entre 1981 et 1988, a conduit à abaisser le taux le plus élevé d'imposition personnelle pour les plus riches de 51 % à 28 %. Ce mouvement est encore d'actualité au regard des politiques proches de Donald Trump et Emmanuel Macron. Un des apports de l'ouvrage de Gabriel Zucman et d'Emmanuel Saez [est un graphique](#) montrant l'évolution du taux effectif d'imposition des 400 hommes les plus riches aux États-Unis, où l'on voit que désormais ces derniers paient moins d'impôts que le reste de la population, y compris les plus pauvres.

Alors que, maintenant, les inégalités sont parfaitement documentées et mesurées, que leurs effets négatifs sur l'économie, les modes de vie et l'environnement ont été évalués, de telles politiques sont nécessairement remises en cause. Et, en revenant à leurs fondements, on trouve effectivement des justifications douteuses sur les plans scientifique et empirique. Ce sont ces justifications qui aujourd'hui tombent et dévoilent la réalité de ces politiques : de simples politiques de classe.



Évolution du taux effectif d'imposition aux États-Unis par Saez et Zucman. © Capture d'écran New York Times

L'ensemble des politiques visant à épargner les finances des plus fortunés pour en attendre une redynamisation de l'économie est connu sous le nom de « *théorie du ruissellement* ». En réalité, cette « théorie » n'a jamais été établie scientifiquement et, partant, elle n'existe pas. Comme le rappelle Arnaud Parienty dans un ouvrage paru voici un an (*Le Mythe de la « théorie du ruissellement »*, La Découverte, 2018, 150 pages, 11 euros), « aucune publication dans une revue scientifique à comité de lecture ne revendique ce terme ».

De fait, l'auteur souligne que la première utilisation économique du terme « *ruissellement* » (« *trickle down* ») remonte à un humoriste étasunien à propos des baisses d'impôts de 1932 du président Herbert Hoover. Le mot est donc né d'une boutade. Et souvent, à l'image de l'actuel gouvernement français, toute croyance dans une telle théorie est farouchement niée. Le 15 avril 2018, Emmanuel Macron affirmait même, malgré la réforme de la fiscalité du capital, qu'il « ne croyait pas dans la théorie du ruissellement ».

Ce rejet du terme est significatif : il montre que l'image induite, celle de la redistribution des richesses accordées aux plus riches au reste de la société, est entièrement discréditée. C'est un changement notable par rapport aux années 1990 et 2000, où beaucoup pouvaient se revendiquer de cette idée et même tenter de lui donner un contenu. Ce fut le cas, comme le note Arnaud Parienty, de Philippe Aghion, désormais professeur au Collège de France et grand inspirateur de la politique d'Emmanuel Macron, qui, en 1997, a signé un article titré : « A theory of trickle-down growth and development » (« Une théorie de la croissance et du développement après le ruissellement »). Désormais, un tel titre serait impensable. Mais son contenu est resté d'actualité.



«Le Mythe de la "théorie du ruissellement"», par Arnaud Parienty. © DR

Que dit cette idée du « ruissellement » ? Si elle est globalement confuse, l'idée est qu'il est plus rentable sur le plan économique de se priver des recettes fiscales payées par les plus riches. Avec les capitaux ainsi libérés, ces derniers vont soit consommer et donc créer des emplois (c'est la version la plus naïve du « ruissellement », fondée sur la demande), soit investir dans l'outil productif, renforçant ainsi la compétitivité, la production et donc l'emploi (c'est la version la plus subtile, fondée sur une politique de l'offre). Plus personne ne défend la première version, fondée sur la consommation, qui est assez absurde, puisqu'elle induit que l'économie devrait se concentrer sur le secteur du luxe et que ce dernier créerait suffisamment d'emplois pour le reste de la population. Dans ce cas, maintenir les taxes sur les riches à un niveau élevé permet évidemment de mieux répartir l'argent dépensé. Mais si elle n'est plus crédible, c'est peut-être parce qu'elle défend une réalité que l'on voit se développer chaque jour avec l'explosion du nombre de milliardaires et de services dédiés qui se développent pour eux. Des services souvent inutiles, gourmands en énergie, nuisibles à la planète et socialement discutables. L'argent est bien dépensé, mais il ne ruisselle pas, il se maintient dans des projets qui ne profitent qu'à une faible minorité mais qui façonnent notre monde. À l'inverse, le « ruissellement » par l'offre, lui, reste un fondement des politiques publiques. C'est, au reste, la vision défendue bec et ongles non seulement par le gouvernement français, mais aussi par Donald Trump et une grande partie de la profession des économistes, comme le prouve le risible rapport du « Comité d'évaluation de la fiscalité du capital » publié le 1<sup>er</sup> octobre et qui attend (pour l'instant vainement) le « ruissellement » des capitaux dégagés vers le tissu productif...

En réalité, cette version du « ruissellement » est la traduction fiscale de la politique de l'offre en faveur du capital. L'idée centrale est que l'offre productive dépend de l'investissement de l'épargne des plus fortunés. Les riches, ayant plus de capitaux qu'ils

n'en ont besoin pour vivre, y compris dans l'abondance luxueuse qui est la leur, vont placer leur surplus dans l'économie et apporter ainsi le carburant nécessaire au financement des entreprises. Mais si elle est plus élaborée que la précédente, cette version du « ruissellement » est tout aussi naïve. Elle repose sur une vision idyllique d'une économie qui n'existe plus, où l'épargne et l'investissement constituent les deux faces d'une même réalité. Seulement voilà, l'économie façonnée depuis cinq décennies est bien plus complexe. Derrière les termes d'épargne et d'investissement, on trouve des réalités très diverses et l'explosion de la dette privée a conduit à changer la donne.

Ainsi, lorsqu'on baisse les impôts d'un ménage fortuné qui n'a pas usage des fonds ainsi libérés, qu'en fait-il aujourd'hui ? Il le place principalement sur les marchés financiers. La raison en est simple : ces derniers sont des espaces en vase clos qui offrent des rendements nettement supérieurs à ceux de l'économie réelle en présentant des garanties supérieures.

Si le risque n'y est évidemment pas absent, il est compensé par deux éléments : un rendement fort et largement garanti par les nouveaux produits financiers basés sur des algorithmes ou des fonds indiciels, mais aussi le soutien des banques centrales qui, par le *quantitative easing*, autrement dit par le rachat de titres sur les marchés, assurent la liquidité du système. Le résultat est visible aujourd'hui : les indices boursiers sont totalement déconnectés de l'économie réelle. Si l'on compare l'évolution sur dix ans du S&P 500, l'indice des 500 plus grandes capitalisations de Wall Street, et celle du PIB étasunien, on constate une hausse deux fois plus importante pour l'indice boursier. Cet écart montre aussi que la finance n'est plus un simple canal de financement de l'économie, c'est un secteur autonome où se concentre la création monétaire. Et cette création est principalement à l'avantage des riches qui, proportionnellement, ont un patrimoine d'abord financier.

Dès lors, on obtient ce paradoxe apparent. D'un côté, une liquidité abondante, des riches de plus en plus riches, des marchés financiers qui s'envolent ; de l'autre, un investissement productif faible, une croissance de la productivité qui recule et des créations d'emplois de piètre qualité (salaires, temps de travail, conditions de travail). Mais ce paradoxe n'est qu'apparent. L'argent transféré des États vers les ménages les plus aisés part sur les circuits internationaux, souvent dans des hubs financiers ou des paradis fiscaux pour chercher les meilleures occasions sur les marchés. Attendre patiemment que ces fonds viennent s'investir dans l'économie réelle est dérisoire et vain. Et c'est bien ce qui fait que ce « ruissellement de l'offre », lorsqu'il repose seulement sur un transfert direct et inconditionnel, comme l'est la réforme de l'ISF en France, est un mythe.

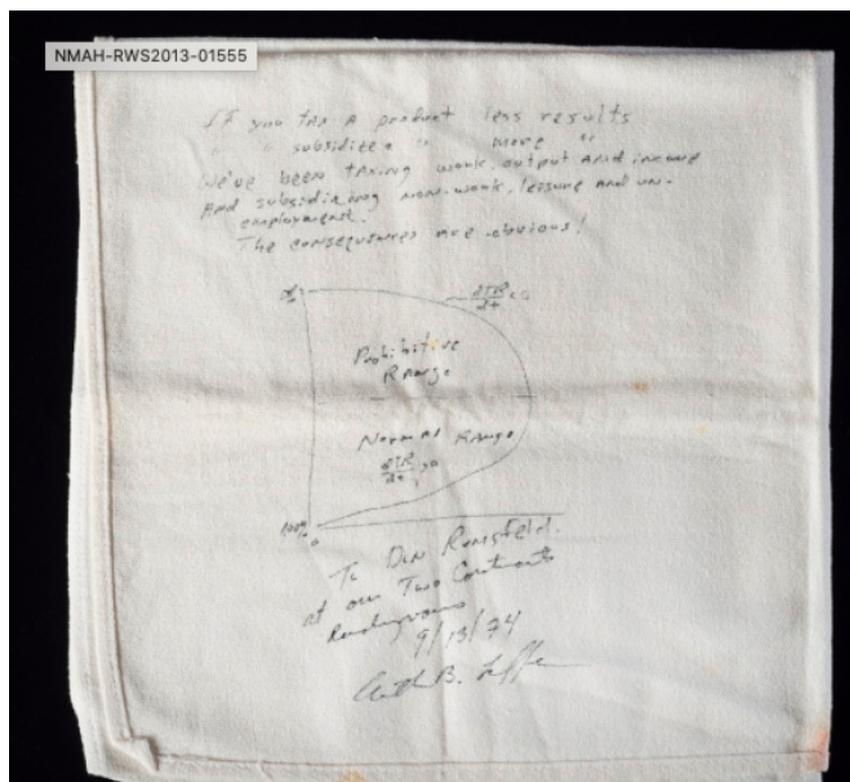
## Laffer, malheureux avec sa courbe

---

Les études empiriques montrent clairement cette illusion, consciente ou non. [Économiste au CEPIL, Thomas Grjebine a rendu compte de ces expériences](#), ainsi résumées : plus les baisses d'impôts sont concentrées sur les plus riches et les

entreprises, moins leur impact sur l'économie est sensible. Aucun lien fixe n'a pu être établi entre l'investissement et le niveau de fiscalité et, encore moins, entre l'investissement strictement *productif* et la fiscalité. Le « ruissellement de l'offre » n'est donc pas davantage solide que celui reposant sur la demande. Le défendre, c'est défendre non pas une logique économique, mais simplement une politique fiscale en faveur d'une classe sociale, celle des plus fortunés.

Car, comme le souligne Thomas Grjebine, si l'impact des baisses d'impôts sur les plus riches est faible sur l'économie, leur rendement sur les finances publiques est négatif. Pour compenser, il faut faire payer les autres : les classes moyennes ou les classes populaires. Or, cet effet a précisément été nié par un autre pilier du « ruissellement » : la « *courbe de Laffer* ». Cette courbe, qui est la traduction géométrique du vieil adage « trop d'impôts tue l'impôt », a été largement utilisée pour réduire l'impôt des plus riches avec le calcul suivant : moins les riches paient d'impôts, plus les rentrées fiscales sont élevées. Arthur Laffer en a eu l'idée le 14 septembre 1974, lors d'un dîner avec deux responsables de l'administration du président Gerald Ford promis à un riche avenir, Donald Rumsfeld et Dick Cheney. Il réalisa sa fameuse « courbe » sur le coin de la nappe qui, depuis, est conservé précieusement au Musée de l'histoire américaine de Washington.



La nappe sur laquelle Arthur Laffer a tracé sa courbe en 1974. © DR

Que dit cette courbe ? Qu'il existe un taux où l'impôt cesse d'être acceptable mais devient dissuasif. Passé ce taux, l'impôt favorise l'évasion et la fraude fiscale, mais aussi réduit l'activité, puisque les agents préfèrent ne plus travailler, compte tenu du poids de la fiscalité. Dès lors, les rentrées fiscales deviennent inversement proportionnelles au taux, plus les taux montent, plus elles baissent...

*A priori*, c'est là du bon sens. Mais rien n'est moins sûr. Comme le note Arnaud Parienty

dans l'ouvrage déjà cité, une hausse de l'impôt peut produire schématiquement deux effets : un effet « de revenu », qui incite à travailler davantage pour maintenir son niveau de vie, et un effet « de substitution », qui consiste à augmenter son temps de loisirs pour éviter de payer plus d'impôt. La courbe de Laffer se concentre sur ce second effet qui, surprise, est surtout sensible au taux marginal d'imposition, autrement dit à celui qui frappe l'euro ou le dollar gagné en plus. Or, pour qu'il y ait un taux marginal, il faut que l'impôt soit... progressif. La boucle est bouclée : ce que Laffer a dans le viseur, ce sont les taux marginaux des impôts progressifs, *ergo* l'imposition des plus riches. Et une des conséquences de cette courbe sera donc de favoriser les *flat taxes* (*dont on lira ici une courte histoire, qui fait également partie de l'histoire du néolibéralisme*).

L'effet Laffer est donc une tentative de théorisation du « ruissellement ». Mais son sérieux laisse également à désirer. D'abord parce que rien ne garantit qu'effectivement l'effet de substitution l'emporte, même à des niveaux importants de taux marginaux. L'appât du gain ne cesse pas toujours devant des taux d'imposition importants, même quand on a les moyens d'une vie de cocagne. Sinon, y aurait-il des ultra-riches ? La plupart des individus en ayant les moyens ne cesseraient-ils pas de poursuivre des richesses dont ils n'ont que faire pour vivre à partir d'un certain moment, au regard des efforts nécessaires pour amasser des fortunes colossales et absurdes ? En réalité, il est fort probable que l'effet de revenu reste élevé.

Par ailleurs, l'effet Laffer est vaporeux. Nul n'a jamais été capable de déterminer ni de constater le fameux point de bascule. Les études multiples sur ce sujet sont peu convaincantes et s'accordent au moins sur le fait que tout dépend du type de fiscalité et de ce qui est imposé. En janvier dernier, à Davos, lors du Forum économique mondial, le milliardaire Michael Dell rejetait la proposition d'un taux marginal de 70 % au nom de l'effet Laffer. Il avait été rudement corrigé par l'économiste Erik Brynjolfsson, qui lui avait rappelé que l'économie des États-Unis avait connu les taux de croissance les plus élevés avec des taux d'imposition marginaux de 70 % à 90 %... Il est possible que de tels taux ne soient plus tenables socialement aujourd'hui. La cause n'en est pas strictement économique, mais bien plutôt liée à des institutions culturelles, politiques et juridiques, ce qui s'explique aussi par la croyance dans cet effet Laffer.

Quand un économiste casse l'ambiance en plein forum de Davos...

[pic.twitter.com/XHh2JwTDIn](https://pic.twitter.com/XHh2JwTDIn)

— Brut FR (@brutofficiel) January 24, 2019

En tout cas, comme on l'a vu, la baisse des impôts, elle, n'a jamais eu l'effet escompté. Le meilleur exemple étant la politique fiscale de Ronald Reagan, qui a donc abaissé de 22 points le taux marginal d'imposition en huit ans. L'effet positif sur les finances publiques n'a jamais eu lieu et le déficit budgétaire a explosé. Au point que George Bush senior, puis Bill Clinton ont dû relever ce taux pour disposer de recettes fiscales plus élevées.

Plus récemment, le Kansas a dû abandonner sa « grande expérience » entamée en 2012 et visant à éliminer l'impôt sur les sociétés et réduire d'un tiers l'impôt sur le revenu. Les recettes du budget de l'État se sont en effet effondrées.

Là encore, l'effet de l'évasion fiscale est important : les riches préfèrent échapper à travers les paradis fiscaux à l'impôt, quel que soit le taux qui frappe leurs revenus. Ceci pourrait achever l'idée de Laffer : la baisse des impôts n'empêche pas les riches de fuir l'impôt. Mais Arthur Laffer lui-même y voit une justification d'une baisse encore plus agressive. En pleine crise des *subprimes*, le 25 janvier 2008, il a réclamé cette nouvelle baisse dans une tribune publiée par le *Wall Street Journal*. Sa justification : les riches peuvent « *et ont toujours pu fixer eux-mêmes leur base d'imposition* ». Autant alors fixer un petit taux pour prendre un peu... On n'est plus ici dans la courbe mais dans autre chose : l'acceptation comme un fait établi que les riches ne paient que ce qu'ils veulent payer et espérer que si le taux est faible, les riches accepteront de payer leur (petit) écot. Avec une telle vision, le taux de bascule de la courbe finira par tendre inmanquablement vers zéro... Ce qui pourrait en réalité bien être le but de toutes ces « théories » variées.

Il reste un dernier élément, moins économique. La richesse serait le reflet du mérite. Elle viendrait récompenser les efforts de chacun à leur juste prix. Dans une économie fondée sur le marché, ceux qui parviennent à dégager le prix le plus élevé seraient les plus innovants, les plus travailleurs, les plus malins. Il y aurait une forme de justification métaphysique de la richesse et la fiscalité redistributive, qui viendrait récompenser les moins méritants, serait injuste. Cette vision est profondément ancrée dans la pensée conservatrice protestante étasunienne, mais elle est aussi au cœur du projet néolibéral, qui voit dans la marchandisation un vecteur de justice.

Pourtant, cette vision, là encore, pose un certain nombre de difficultés. D'abord parce que le marché est souvent déformé par des acteurs disposant d'un « pouvoir de marché » immense et que la compétition ainsi organisée est faible avec les forts et forte avec les faibles. C'est la grande critique que porte Joseph Stiglitz à l'économie étasunienne dans son dernier ouvrage, *Peuple, pouvoir et profits*, mais aussi Thomas Philippon dans son prochain ouvrage à paraître le 23 octobre sur les États-Unis (*The Great Reversal*, éditions Harvard UP, 2019, 342 pages, 23,95 £, non traduit). Les marchés sont aux mains de géants qui dictent leurs lois avec l'appui des États : c'est la dérive du néolibéralisme en acte. Dans ces conditions, la richesse créée est forcément mal répartie.



Donald Trump décore Arthur Laffer. © DR

Plus profondément, une autre économiste comme Mariana Mazzucato dans son dernier livre *The Value of Everything*, [discuté ici](#), a pu montrer combien les fondements de ce « mérite » étaient très discutables. Toute « innovation » est le fruit d'une sédimentation où les travaux passés et la recherche publique jouent des rôles centraux. La captation de la valeur créée par les entrepreneurs pour construire des fortunes colossales en participant *a minima* ou de façon volontaire au bien commun ne semble pas devoir se justifier.

Enfin, sur le plan éthique, le philosophe allemand Christian Neuhäuser estime qu'une richesse excessive qui cohabite avec de la pauvreté au sein d'une même société doit être considérée comme une atteinte profonde à la dignité humaine. Pour lui, il relève de la puissance politique de défendre cette dignité par une limitation de la richesse à un niveau maximal et, dans un premier temps, au rétablissement d'une plus forte progressivité de l'impôt. Et il est vrai que le pilier du « ruissellement » est bel et bien l'individualisme : c'est l'idée que l'individu riche a un meilleur usage de sa fortune que la collectivité. Les faits montrent l'inverse. De fait, cette réflexion conduit inmanquablement à se poser une question simple : à quoi servent les sommes amassées par les plus riches et qui échappent à l'impôt ? La réponse est simple : à alimenter des marchés financiers déconnectés de l'économie réelle, une consommation relativement très émettrice de gaz à effet de serre, et à empêcher toute forme de redistribution.

Compte tenu de l'urgence écologique et sociale et du lien étroit entre ces deux urgences, toutes ces justifications du « ruissellement » ne tiennent plus. Les plus riches ne peuvent plus prétendre qu'il faut les épargner fiscalement pour le bien commun. Emmanuel Macron en a fait les frais : son discours prétendant qu'il ne favorisait pas les riches mais

l'investissement n'a jamais pris dans l'opinion. Et si Donald Trump a appliqué la même logique, il devra défendre sa politique fiscale « reaganienne » devant un démocrate voulant davantage de justice fiscale.

D'Emmanuel Macron à Donald Trump (qui a, en juin, a décoré de la « médaille de la liberté » Arthur Laffer), en passant par Matteo Salvini et sa *flat tax*, la défense d'une politique fiscale pro-riches devient de plus en plus la marque d'une pensée néolibérale en crise cherchant à survivre par l'autoritarisme. Mais c'est une fuite en avant périlleuse, qui ressemble davantage au chant du cygne d'une pensée agonisante. En face, ceux qui croient encore au capitalisme savent qu'ils ne pourront plus sauver ce système, s'il peut l'être, sans mettre les riches fortement à contribution. Le retour de l'impôt sur la fortune semble donc inévitable. C'est dire si l'actuel gouvernement français est décidément à contre-courant du sens de l'histoire...