

**ENTRETIEN** Pour l'économiste Thomas Piketty, les très hautes rémunérations sont économiquement inefficaces et socialement injustes ; elles menacent la démocratie. Pour les faire reculer, il faut les imposer lourdement.

# Il faut taxer fortement les très hauts revenus



Xavier Mouton - Globepix

**Thomas Piketty**  
directeur d'études  
à l'EHESS, professeur  
à l'École d'économie de Paris

**Les revenus des dirigeants des grands groupes et autres traders ont atteint des niveaux très élevés. N'est-on pas en droit de s'interroger sur la légitimité de telles rémunérations ?**

Les rémunérations observées en haut de la distribution des revenus ont effectivement atteint un niveau extravagant. C'est un gros problème, pour l'économie, pour la démocratie, et je pense malheureusement qu'on n'est pas près d'en venir à bout.

## Quelle serait la solution ?

J'en suis venu à penser que la seule solution serait de revenir à des taux marginaux d'imposition quasi confiscatoires pour les très, très hauts revenus. Imposer des taux marginaux de 80 %, voire 90 %, sur les rémunérations annuelles de plusieurs millions d'euros me semble inévitable, incontournable. Cela prendra du temps, mais je pense qu'on finira par en arriver là. Comment en suis-je venu à ce point de vue qui pourrait sembler fruste ou simpliste ?

En constatant l'incroyable timidité des réactions publiques dans la situation présente : il nous faut injecter des dizaines, voire des centaines de milliards d'argent public dans les banques, alors que ces mêmes banques ont versé et continuent de verser des rémunérations colossales aux dirigeants à l'origine de cette déconfiture...

Il est tout de même inouï que ce soit le même Henry Paulson, secrétaire au Trésor de l'administration Bush, qui soit chargé de gérer les dizaines de milliards d'argent des contribuables destinés à renflouer les banques américaines alors qu'il a retiré personnellement 400 millions de dollars durant les dix ans qu'il a passés à Goldman Sachs !

Rappelons ici ce que fut la réaction publique après 1929, suite à l'accession de Franklin D. Roosevelt à la présidence des Etats-Unis. Quand Roosevelt est élu à la Maison Blanche, en 1932, le taux marginal est de 25 % ; les années 20 ont vu également une explosion des hautes rémunérations. En trois étapes, Roosevelt fait passer le taux marginal à 63 % en 1932, 79 % en 1936, puis 91 % à partir de 1941, un niveau qui sera maintenu jusqu'en 1965, où il est ramené à 77 %. Et, quand Ronald Reagan est élu président, en 1980, le taux marginal d'imposition est encore de 70 %. C'est ainsi qu'entre 1932 et 1980, le taux marginal d'imposition applicable aux plus hauts revenus a été supérieur à 80 %, en moyenne. Pendant un demi-siècle. Et cela ne se passe pas en Union soviétique, mais aux Etats-Unis d'Amérique !

La leçon de cette histoire est que ce niveau d'imposition marginale n'a pas tué le capitalisme, ni mis au pas les droits de l'homme. Une leçon bonne à rappeler dans un moment où l'on nous explique, pour justifier le bouclier fiscal, que c'est un droit de l'homme fondamental de ne pas payer plus de

50 % d'impôts quand on perçoit des bonus de plusieurs millions d'euros. Eh bien, on a fait tout autrement durant un demi-siècle sans que le capitalisme et la démocratie s'en soient moins bien portés pour autant. Bien au contraire.

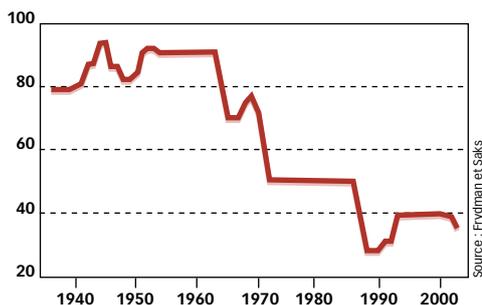
## Donc, il faut revenir à Roosevelt...

Je pense effectivement que le système rooseveltien avait beaucoup de vertus au vu du cycle que nous avons connu depuis le début des années 80. Il s'est traduit par une baisse massive de la progressivité de l'impôt aux Etats-Unis, puis dans les pays européens, suivie d'une explosion des hautes rémunérations et des inégalités salariales. Et il se conclut aujourd'hui en apothéose par cette crise majeure dont l'origine est clairement liée aux évolutions antérieures. Tout cela devrait nous faire réfléchir et je pense qu'on ne parviendra pas à mettre fin à cette logique sans modifier l'imposition.

Les propositions de plafonnement des rémunérations dans les institutions financières financées par le contribuable me semblent totalement inadéquates. Ce n'est pas parce que dans telle ou telle banque, on interdira tout revenu supérieur à tel ou tel seuil qu'on va résoudre le problème. La solution fiscale est plus libérale et, surtout, plus efficace. Car la fixation de rémunérations maximales peut se contourner très facilement, en se faisant verser des rémunérations complémentaires par d'autres structures, des sociétés écrans, des filiales, des sociétés de conseil, etc. De même, les codes de bonne conduite ne marcheront jamais, aussi longtemps que ceux qui ont le pouvoir de prendre l'argent dans la caisse seront incités à le faire, en toute rationalité économique.

## LA CHUTE DES TAUX D'IMPOSITION A DOPÉ LES INÉGALITÉS

Taux marginal maximal d'imposition des revenus du travail aux Etats-Unis, en %





Eric Fefenberg - AFP

## **Vous ne craignez pas de casser l'incitation à créer plus de richesse ?**

L'enjeu n'est pas d'appliquer un taux d'imposition confiscatoire au premier cadre ou créateur d'entreprise dont les revenus sortent un peu de la moyenne. En 1932, le taux supérieur de Roosevelt s'appliquait aux revenus annuels supérieurs à 1 million de dollars de l'époque, soit 10 millions de dollars d'aujourd'hui ! A partir de 1941, le taux supérieur de 91 % s'est appliqué aux revenus supérieurs à 200 000 dollars de l'époque, soit 2 millions de dollars d'aujourd'hui, puis s'est stabilisé autour de ce niveau. Sans donner de seuil précis, l'idée est d'appliquer ces taux à des revenus véritablement très élevés et fixer ainsi une borne qui réduise drastiquement, à partir d'un certain niveau, l'incitation à se servir dans la caisse. On affirmerait aux yeux de tous qu'au-delà d'une certaine limite, si vous prenez un euro de plus, il y aura 90 centimes qui iront directement dans les caisses de l'Etat. De quoi diminuer automatiquement l'intérêt individuel à obtenir une rémunération extravagante.

La méthode est efficace : durant toute la période où les taux d'imposition ont été élevés, les managers des grands groupes ont conservé des rémunérations très confortables, mais leurs exigences ont été en quelque sorte plafonnées. Si bien qu'au final, pratiquement personne ne se trouvait assujéti aux taux marginaux les plus élevés. Antoine Zacharias, après avoir accumulé 120 millions

d'euros de revenus personnels au cours des dix années passées à la tête de Vinci, a-t-il vraiment besoin de demander une prime de performance de 8 millions supplémentaires ? Tout cela avec la garantie donnée par l'Etat qu'il en gardera quoi qu'il arrive au moins 50 % dans sa poche...

Revenons à votre question. Observons tout d'abord que la justification des très hautes rémunérations par l'efficacité économique vient d'en prendre un sérieux coup, dès lors que ces rémunérations sont un des moteurs à l'origine de la crise présente. L'asymétrie totale des modes de rémunération des managers et des *traders* du point de vue de la prise de risque a été un puis-

**L'imposition marginale des très hauts revenus a été supérieure à 80 % pendant un demi-siècle aux Etats-Unis.**

**Sans tuer le capitalisme**

sant pousse au crime. Le système est tel que quand vous vous engagez dans des opérations à haut risque et que ça marche, vous gagnez des millions, voire des dizaines de millions d'euros. Et quand ça ne marche pas, non seulement vous ne perdez rien, mais c'est l'entreprise qui paye, à travers la masse de ses salariés, ou pire, ce sont les contribuables qui sont mis à contri-

**Antoine Zacharias**, malgré les 120 millions d'euros de revenus engrangés en dix ans à la tête de Vinci, a réclamé une prime de performance de 8 millions.

bution. Pas besoin d'aller plus loin pour comprendre l'origine des comportements insensés observés dans la finance ces dernières années.

L'argument massue avancé par les défenseurs d'une faible fiscalité sur les très hautes rémunérations est qu'il faut récompenser les gens qui font vraiment fortune grâce à leur travail. Or, ces *working rich* sont-ils plus efficaces ? Aucune étude ne permet d'étayer cette idée. De nombreuses études montrent au contraire qu'au-delà d'un certain niveau, les rémunérations des dirigeants ne sont guère corrélées aux résultats de leur action. Par exemple, quand les profits des entreprises résultent de facteurs exogènes, et notamment à des mouvements des prix dans lesquels les dirigeants n'ont aucune responsabilité (variations des cours de telle ou telle matière première, variations des taux de change), cela vient tout autant justifier les gros bonus...

La justification des hautes rémunérations par la théorie des incitations est donc fort problématique, puisque si celle-ci était fondée, l'élasticité des rémunérations devrait être uniquement (ou au moins principalement) corrélée aux hausses des profits clairement imputables à leur action, et non aux autres !



De même, les études montrent une forte élasticité des rémunérations des dirigeants en fonction du degré de dispersion de l'actionnariat des entreprises : les managers les moins contrôlés parviennent plus facilement à se servir dans la caisse. Au final, toutes les études disponibles mettent sérieusement en cause l'idée que ces hautes rémunérations seraient un facteur de meilleures performances.

Enfin, quitte à me répéter, on ne peut pas faire l'impasse sur la crise actuelle : c'est tout de même la preuve patente que ces rémunérations astronomiques ont suscité des choix qui nous contraignent d'injecter des centaines de milliards d'argent public pour sauver le capitalisme. C'est une démonstration grandeur nature du caractère inefficace des bonus en tout genre et du fait que cette explosion des hautes rémunérations relève tout bêtement d'une captation pure et simple de la richesse par le groupe dirigeant.

**Lorsqu'une banque au bord de la faillite (Fortis) organise un séminaire dans un hôtel de luxe de Monte-Carlo pour ses cadres, on se dit que la théorie des incitations à bon dos...**

Oui. Il faut d'ailleurs revenir sur cette question des avantages en nature. Un des arguments avancés pour contester les taux marginaux d'imposition très élevés est qu'auparavant, pour contourner ses taux, les dirigeants se payaient sur la bête, en nature. Mais pour que cette théorie soit vraie, il faudrait que les avantages en nature aient été bien plus élevés dans les années 50 et 60 qu'aujourd'hui. Or, il ne semble pas que ce soit le cas. Les ventes de jets privés ainsi que les hôtels et restaurants de luxe fréquentés par les états majors des grandes entreprises ne s'étaient jamais aussi bien portés jusqu'à ces derniers mois. En pratique, rémunérations colossales et avantages en nature extravagants semblent tout à fait complémentaires et non substituables. On prend l'habitude de se servir dans la caisse et on estime normal d'avoir le train de vie quotidien qui va avec.

**Que dit la théorie économique pour expliquer de tels niveaux de salaire ?**

Elle est peu loquace. De toute évidence, le marché n'a pas empêché cette dérive. Le marché remplit de multiples fonctions économiques avec une grande efficacité. Il permet de

définir un point de référence autour duquel gravite la plupart des rémunérations. Au-delà des multiples facteurs conventionnels qui influent sur le niveau et la structure des rémunérations, les salaires perçus par la masse des salariés peuvent être mis en rapport avec leur productivité marginale – qu'il est possible d'évaluer, ne serait-ce qu'approximativement (on sait à peu près de combien varie la production d'une entreprise avec un ouvrier ou un serveur en plus).

En revanche, pour les quelques centaines de cadres dirigeants des grands groupes, dont les fonctions ne peuvent

**Les réformes fiscales introduites depuis deux ans en France ont eu pour priorité de réduire la progressivité de l'impôt**

être dupliquées, les lois du marché ne nous permettent pas d'évaluer la contribution de chacun aux résultats de l'entreprise. Elles ne nous disent rien sur le bon niveau de rémunération au-delà d'un certain seuil. Et si on les laisse faire, les dirigeants se nourrissent de cette incertitude fondamentale pour se servir dans la caisse.

**Comment cela se passe-t-il ?**

Ce sont les comités de rémunération, formés eux-mêmes d'autres dirigeants, qui fixent les rémunérations des dirigeants. Ils observent la moyenne des rémunérations dans les autres entreprises et si le dirigeant est plutôt bon – et il n'y a pas de raison qu'il ne le soit pas car cela signifierait que ceux qui l'ont recruté et qui l'évaluent ne le sont pas –, on lui accorde un revenu plutôt au-dessus de la moyenne, ce qui fait mécaniquement monter celle-ci pour le plus grand bénéfice de tous. Il n'y a donc plus de point de référence objectif, ni de force de rappel.

J'ai cru pendant un certain temps que des améliorations viendraient de réformes de la gouvernance des entreprises, avec par exemple des votes séparés des assemblées d'actionnaires sur les rémunérations des dirigeants. Actuellement, la démocratie actionnariale ressemble à un régime parlementaire avec l'article 49-3 actionné en permanence, les actionnaires étant contraints à des votes bloqués pour

approuver le bilan de la direction. Mais de telles réformes, certes nécessaires, sont insuffisantes et ne changeront presque rien : les actionnaires sont pris dans le même engrenage contagieux que les comités de rémunération : ils ne peuvent stopper seuls cette spirale infernale.

**Ne va-t-on par assister à un retournement de tendance, notamment avec la crise actuelle ?**

Aux Etats-Unis, l'explosion des hautes rémunérations s'est opérée à partir des années 80, et on assiste actuellement à une stabilisation. Mais cette stabilisation se fait à un niveau astronomique. Et le retournement ne se fera pas tout seul. Si Barack Obama s'est tout de même engagé à relever l'imposition au-delà de 250 000 dollars, nous sommes encore très loin d'un tournant rooseveltien.

En France, nous sommes complètement à contre-courant et à contretemps. Non seulement, nous rattrapons à vive allure les sommets atteints aux Etats-Unis en termes d'explosion des revenus primaires, comme l'ont démontré les recherches de Camille Landais, mais nous affirmons parallèlement, à travers les réformes fiscales introduites par Dominique de Villepin puis Nicolas Sarkozy, que la priorité absolue est de réduire la progressivité de l'impôt.

Tout cela aboutit à une situation totalement insupportable du point de vue de la justice sociale. Comment pouvez-vous oser expliquer aux gens qu'il faut introduire des franchises médicales afin de faire des économies de quelques euros sur les remboursements de Sécurité sociale et, dans le même temps, dire qu'il faut absolument laisser la moitié de leurs revenus aux personnes qui gagnent des dizaines de millions d'euros ? C'est évidemment totalement impossible à comprendre, et même si cela ne concerne qu'un nombre relativement réduit de personnes, c'est clairement une menace pour le fonctionnement de la démocratie. ■

**Propos recueillis par Philippe Frémeaux**

#### POUR EN SAVOIR PLUS

**Les hauts revenus en France au XX<sup>e</sup> siècle**, par Thomas Piketty, éd. Grasset, 2001.  
**Top Incomes Over the Twentieth Century. A Contrast between Continental European and English Speaking Countries**, par Thomas Piketty et Anthony Atkinson (dir.), Oxford University Press, 2007.