

La part du revenu du capital immobilier des ménages dans le revenu national est constante depuis 1997, et celle du revenu du capital a diminué depuis 2008 : actualisation des graphiques 6.7. et 6.8. du « Capital au XXIème siècle » de T. Piketty

J. Friggit, CGEDD¹
10 octobre 2018

Résumé : les résultats les plus récents de la comptabilité nationale suggèrent que depuis 1997 **la part du revenu du capital immobilier des ménages dans le revenu national n'augmente plus**, et que depuis 2008 **la part de l'ensemble du revenu du capital dans le revenu national a diminué**.

Abstract : latest data from French national accounts suggest that since 1997 **the share of households' housing capital income in national income has not been increasing anymore**, and that since 2008 **the share of total capital income has been decreasing**.

To English full version: http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/piketty-update_cle512cbf.pdf.

Dans « Le capital au XXIème siècle »², T. Piketty montre que, au sens de la comptabilité nationale, la valeur et le revenu du capital, en proportion du revenu national, ont diminué à partir de 1914, puis augmenté à partir des années 1950, pour revenir aujourd'hui au voisinage de leur niveau du début du XXème siècle.

L'Insee révisé les séries de la comptabilité nationale tous les cinq ans. On dispose ainsi de séries en « base 2000 », en « base 2005 », en « base 2010 » et, depuis 2017, en « base 2014 ». T. Piketty a utilisé les comptes nationaux 2008³ en base 2000. Nous nous bornons ici à actualiser ses résultats à 2017 en utilisant des versions plus récentes des comptes nationaux, en bases 2005, 2010 et 2014⁴.

1. La part du revenu du capital immobilier des ménages dans le revenu national est constante depuis 1996

Le capital immobilier tient une place centrale dans l'analyse de T. Piketty. Nous actualisons ici le **graphique 6.7.** du « Capital au XXIème siècle ». Il représente la part du revenu du capital immobilier des ménages⁵ dans le revenu national depuis 1900. Sur l'original de ce graphique, elle apparaît croissante dans les années 1990 et 2000.

Au contraire, après actualisation (graphique 1), elle ressort stable de 1997 à 2017, aux environs de 7,5%, son niveau du début du vingtième siècle⁶.

¹ Les analyses et points de vue sont ceux de leur auteur et n'engagent pas l'Administration. Cet article peut être téléchargé à l'adresse: http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/piketty-actu_cle7d6f51.pdf. Il actualise à 2017 trois versions précédentes datées des 24 janvier 2018, 4 janvier 2016 et 24 janvier 2015, sans en changer le sens.

² Editions du Seuil, 2013.

³ Il a obtenu les valeurs pour 2009 et 2010 qui apparaissent sur les graphiques par extrapolation. Dans le cas du graphique 6.7., il a ajouté 0,2% à la valeur de l'année précédente, ce qui revenait à supposer que la croissance du ratio qu'il observait sur la période 1980-2008 se poursuivait au même rythme en 2009 et 2010. Dans le cas du graphique 6.8., il a obtenu la valeur 2009 en retranchant 0,3% à la valeur 2008 puis obtenu la valeur 2010 en ajoutant 0,6% à la valeur 2009, ce qui revenait à supposer le ratio approximativement constant à partir de 2008.

⁴ Les comptes nationaux publiés par l'Insee ne fournissent pas la consommation de capital fixe logement des ménages avant 1979, et la consommation de capital fixe de l'ensemble de l'économie avant 1978. Or ces deux agrégats sont nécessaires au calcul du ratio représenté sur le graphique. Nous les avons estimés (d'où les pointillés sur le graphique) par une méthode semblable à celle utilisée par T. Piketty. En particulier:

- nous avons estimé la consommation de capital fixe logement des ménages avant 1979 en supposant, comme dans les fichiers de calcul de T. Piketty, qu'elle est égale à la même proportion des loyers des ménages nets de consommations intermédiaires qu'en 1979 ;

- nous avons estimé la consommation de capital fixe de l'ensemble de l'économie avant 1978 en supposant que rapportée au revenu national brut elle est égale à la même proportion de la valeur figurant dans les fichiers de calcul de T. Piketty qu'en 1978.

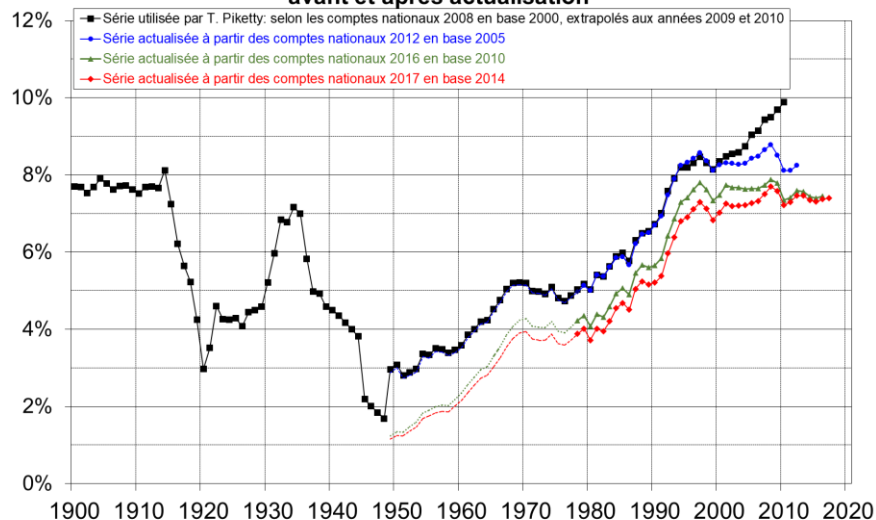
Les formules utilisées figurent dans les fichiers qui contiennent le détail des calculs. Il ne s'agit que d'approximations, mais elles devraient peu influencer sur la forme générale de la courbe comme le souligne T. Piketty ("Capital depreciation estimates are notoriously fragile, and some of the short-run variations [...] might partly be due to measurement limitations [...]. Given that we are mostly interested in long run evolutions, we feel that these data limitations are not really relevant for our purposes", page 10 de "On the Long-Run Evolution of Inheritance : France 1820-2050, Data Appendix, Part 1, September 3rd, 2010").

⁵ C'est-à-dire la part des loyers perçus par les ménages, nets de charges et de dépréciation.

⁶ Ce ratio n'a a priori pas de raison d'être exactement le même au début du XXIème siècle que cent ans plus tôt :

Graphique 1 : actualisation du graphique 6.7. du « Capital au XXIème siècle »

Graphique 6.7. de T. Piketty: part des loyers nets perçus par les ménages dans le revenu national, France, avant et après actualisation



Détail des calculs : http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/IMG/xlsx/piketty-actu-6-7_cle12a5b9.xlsx.

C'est surtout lors du passage de la base 2000 à la base 2005 des comptes nationaux que la forme de la courbe sur la période récente a été modifiée. A cette occasion, l'Insee, prenant en compte les résultats de l'enquête logement 2006, a fortement révisé à la baisse la croissance des loyers⁷ de 1998 à 2005⁸.

(En outre, lors du passage de la base 2005 à la base 2010 des comptes nationaux, l'Insee a fortement révisé à la hausse la consommation de capital fixe logement des ménages⁹, ce qui a déplacé l'ensemble de la courbe vers le bas, et, de 1949 à 1969, la croissance des loyers des ménages nets de consommations intermédiaires¹⁰, ce qui a augmenté la pente de la courbe avant 1969. Ces deux révisions font disparaître voire inversent légèrement¹¹ le ressaut observé de 1948 à 1949 sur le graphique 6.7. de T. Piketty.)

Ces résultats demeurent à confirmer lors des prochaines publications des comptes nationaux.

Sous cette réserve, la stabilisation observée à partir de 1997 constitue une rupture par rapport à la forte croissance des années 1948-1997. Peut-être ce ratio a-t-il retrouvé une sorte de « niveau d'équilibre » après les perturbations causées par les deux guerres mondiales et leurs conséquences¹².

- d'une part, le mode de calcul n'est sans doute pas totalement identique pour les deux périodes ; or son effet sur le résultat peut être considérable, comme en atteste l'ampleur des révisions opérées lors des changements de base des comptes nationaux ;

- d'autre part, la proportion du parc de logements détenue par les ménages peut avoir changé entretemps (développement du logement social, désinvestissement des personnes morales privées).

⁷ Loyers effectifs (payés par les locataires) et loyers imputés (que les propriétaires occupants paieraient s'ils étaient locataires de leur logement). L'évaluation des loyers imputés nécessite des bases de données suffisamment riches et des travaux économétriques complexes.

⁸ Les conséquences de la mauvaise connaissance des loyers par l'administration française vont bien au-delà du graphique que nous examinons ici, et leur coût pour la collectivité excède largement les quelques millions d'euros qui seraient nécessaires pour y remédier, ce qui atteste de l'inefficacité de la dépense publique. Ainsi, les loyers effectifs et imputés constituant 11% du produit intérieur brut (PIB), leur révision à la baisse a réduit la croissance économique, telle que mesurée par la variation du PIB, de 0,1% par an de 1998 à 2005, et a diminué le niveau du PIB de 13 milliards d'euros, soit 0,6%, pour l'année 2009 (cf. « rapport sur l'organisation du service statistique dans le domaine du logement », IGINsee et CGEDD, juin 2014, § 1.4.3. B. page 32, <http://cgedd.documentation.developpement-durable.gouv.fr/document.xsp?id=Cgpc-CGEUV00217833>). De même, les données sur la croissance des loyers utilisées lors du récent débat public sur leur contrôle prêtaient à discussion (cf. § 1.3.1. page 26 du même rapport).

⁹ De 53% à 89% selon l'année. La raison indiquée par l'Insee est que les frais liés à l'acquisition d'un bien immobilier (droits de mutation à titre onéreux, émoluments des notaires, commissions d'agence, etc.) sont désormais, conformément aux nouvelles normes internationales, amortis sur la durée moyenne de détention des biens et non sur leur durée de vie.

¹⁰ Leur niveau étant réduit de moitié en 1949. Cette révision a permis de corriger une incohérence présente dans les comptes nationaux en bases 2000 et 2005 : dans les années 1950 et 1960, l'excédent brut d'exploitation des ménages était anormalement élevé par rapport à leur production de services de logement, et lui était même supérieur dans les années 1950.

¹¹ Sous la réserve, déjà formulée plus haut, que le mode de calcul du ratio dépend de l'année considérée ; en particulier, il n'est pas le même en 1948 et en 1949.

¹² Perturbations dont le canal principal dans le domaine du logement a été le contrôle des loyers instauré à partir de 1914 dans un contexte de forte inflation des prix à la consommation puis levé progressivement à partir de 1948.

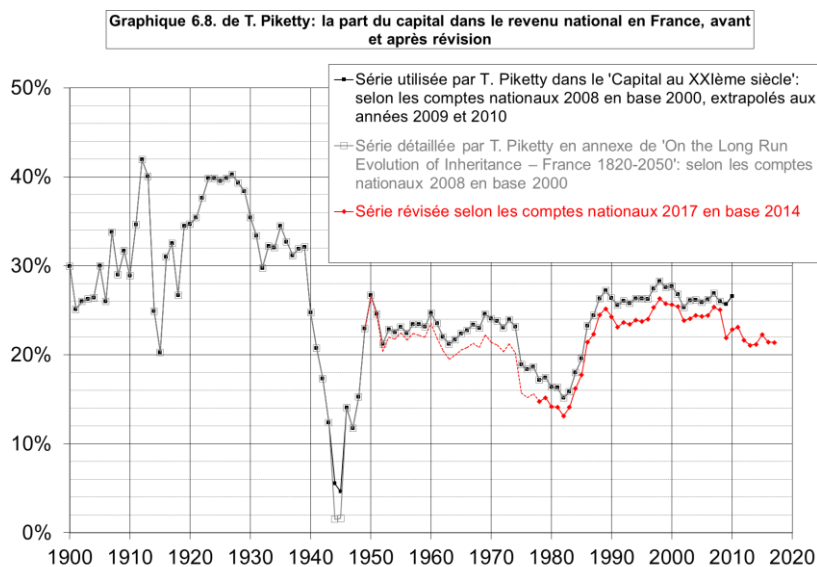
2. La part du revenu du capital dans le revenu national a diminué depuis 2007

Nous actualisons à présent à 2017 en base 2014 le **graphique 6.8.** du même ouvrage (graphique 2). Il représente la part de l'ensemble du revenu du capital dans le revenu national. Nous actualisons également les parts des différentes catégories de revenu du capital et de revenu du travail dans le revenu national (graphiques 3).

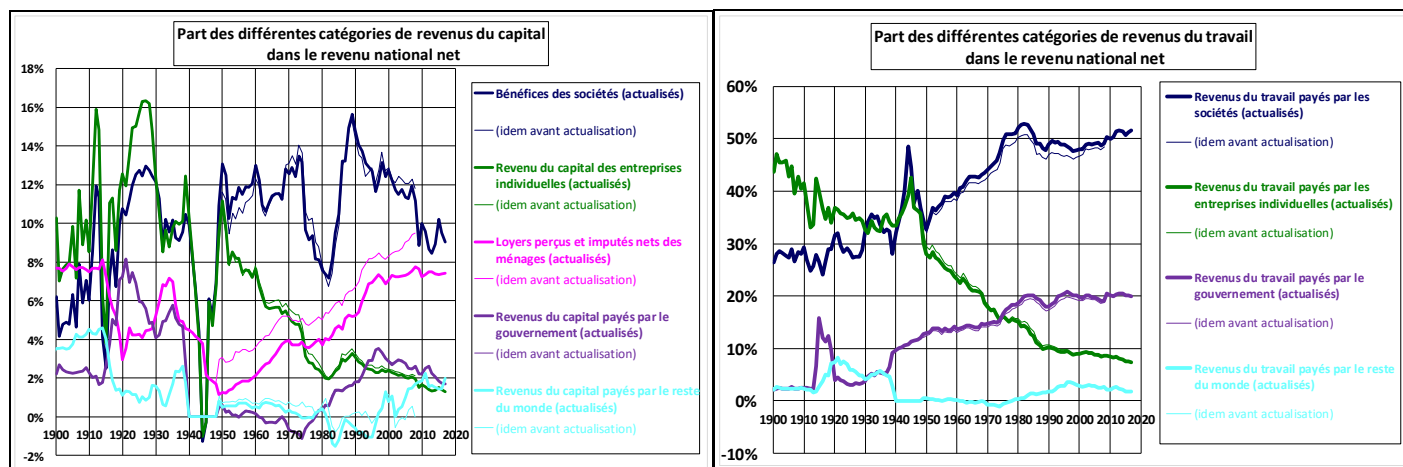
Hormis dans le cas des revenus locatifs des ménages, examiné ci-dessus, cette actualisation modifie peu la forme des courbes avant 2009.

Elle montre en revanche qu'à partir de 2008, année de la dernière crise financière, **la part du revenu du capital dans le revenu national a fortement diminué**, passant de 26% en 2007 à 21% en 2017. Cela est notamment dû à une diminution de la part des bénéfices des sociétés, passée de 12% en 2007 à 9% en 2017. Dans le même temps, la part des salaires versés par les sociétés a augmenté, passant de 49% en 2007 à 52% en 2017.

Graphique 2 : actualisation du graphique 6.8. du « Capital au XXIème siècle »



Graphiques 3 : part des différentes catégories de revenus du capital et du travail dans le revenu national



Détail des calculs : http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/IMG/xlsx/piketty-actu-6-8_cle19d19a.xlsx

Ces résultats demeurent eux aussi à confirmer lors des prochaines publications des comptes nationaux.

T. Piketty montre que, la répartition du capital entre les ménages étant plus concentrée que celle du revenu, une croissance des revenus du capital plus rapide que celle des revenus du travail accroît les inégalités de revenu.

Inversement, il semble que **depuis 2008**, puisque les revenus du capital ont augmenté moins rapidement que ceux du travail, l'inégalité de la propriété du capital a tendu à **réduire les inégalités de revenu**. Cela ne préjuge bien sûr pas de l'évolution de ces dernières puisque les inégalités de revenu du travail peuvent avoir dans le même temps augmenté.

*
* *

Au Royaume-Uni, en 2016, l'office des statistiques nationales a fortement révisé à la baisse la croissance des loyers imputés depuis 1985. Cela devrait avoir réduit la croissance de la part du revenu du capital immobilier des ménages, et de celle du capital en général, dans le revenu national au cours des 30 dernières années, dans une mesure qui demeure à estimer.

Plus généralement, il serait intéressant que l'ensemble des graphiques du « Capital au XXIème siècle » soient actualisés.