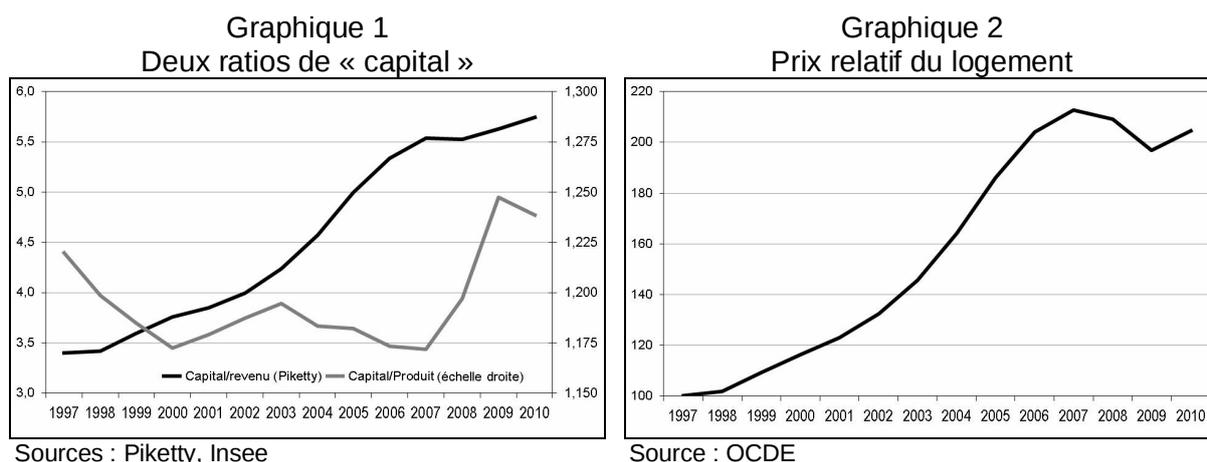


Cette note complète la recension critique du livre de Thomas Piketty (« [Richesse des données, pauvreté de la théorie](#) », février 2014), disponible aussi sur le site [ContreTemps](#). Depuis lors, beaucoup de recensions ont pointé la confusion entretenue entre richesse et capital. Piketty assimile indûment le capital-richesse (tout patrimoine qui rapporte un revenu) et le capital productif physique. Cette confusion conduit à une lecture hétéroclite qui explique l'augmentation du rapport entre capital (au sens de Piketty) et produit par des arguments néo-classiques qui ne sont, en tout état de cause, applicables qu'au capital physique, le K de la fonction de production.

Selon la définition retenue, les ratios du capital au produit (ou au revenu) présentent des évolutions très différentes comme le montre le graphique 1 pour le cas de la France. Le ratio capital/revenu mesuré par Piketty augmente continûment, alors que le ratio capital/produit varie dans une plage très étroite (voir l'échelle de droite).

L'une des principales causes de cet écart réside dans l'augmentation de certains prix qui gonflent la valorisation du patrimoine, comme le montre le graphique 2, où figure le prix relatif du logement.



Pour illustrer à nouveau ce mécanisme, et en s'inspirant d'une récente [conférence de Joseph Stiglitz](#) à la *Columbia Law School*, on propose le petit modèle suivant.

Ce modèle distingue les deux composante de la richesse, autrement dit du « capital » au sens de Piketty :

- le capital productif en valeur est le produit de son volume par son prix, soit : $p_k K$
- le patrimoine non productif est le produit de leur volume par leur prix, soit : $p_p P$

On appelle K le capital productif en volume et p_k son prix ; le volume de patrimoine non productif est noté P et son prix p_w . Q désigne le volume du PIB et p son prix. La richesse totale s'écrit donc : $W = p_k K + p_p P$

Le ratio capital/revenu de Piketty (β) s'obtient en divisant W par le PIB en valeur, ce qui donne :

$$\frac{W}{pQ} = \beta = \frac{K}{Q} \cdot \frac{p_k}{p} + \frac{P}{Q} \cdot \frac{p_p}{p}$$

On fait ensuite trois hypothèses simplificatrices :

- le prix du capital est égal au prix du PIB : $p_k=p$
- le volume des autres éléments de patrimoine augmente au même rythme que celui du PIB, soit $P=\lambda.Q$
- le prix relatif des autres éléments de patrimoine (p_p/P) peut être assimilé au prix relatif du logement p_{log}

Dans ces conditions, la relation précédente s'écrit simplement : $\beta=(K/Q)+ \lambda.p_{log}$

A partir de ce petit schéma théorique, on procède à une estimation économétrique de la forme : $\beta=a.(K/Q)+b.p_{log}$

β provient des données de Piketty, le ratio capital/produit (K/Q) de l'Insee, et le prix relatif du logement p_{log} est fourni par l'OCDE. On obtient une équation économétrique très précise (voir le graphique 3 ci-dessous), où le coefficient du prix du logement est fortement significatif :

$$\beta = 4,67.(K/Q) + 1,98.p_{log} - 4,16$$

(5,3) (41,4) (4,0)

$$R^2 = 0,994$$

Graphique 3
Une estimation du β de Piketty

