



Qui a libéré le mauvais GINI?

Une sans-abri et une cliente devant une boutique londonienne.

Davide Furceri et Prakash Loungani

LES INÉGALITÉS de revenus atteignent des sommets historiques. Aux États-Unis, en 2012, les 10 % les plus riches empochaient la moitié du total des revenus. C'est un partage du butin tel qu'on en n'avait plus vu depuis les années 20. Dans les pays de l'OCDE, les inégalités ont plus progressé entre 2008 et 2010 qu'au cours des douze années précédentes. Dans de nombreux pays avancés, l'aggravation récente du phénomène fait suite à l'accroissement des inégalités observée depuis déjà plus de vingt ans.

Comment s'explique cette tendance? Un certain nombre de facteurs sont à l'œuvre (Milanovic, 2011). Les évolutions technologiques des dernières décennies ont conféré un avantage aux

adeptes de l'ordinateur et des technologies de l'information. Les chaînes d'approvisionnement mondiales ont eu un effet d'éviction sur la main-d'œuvre peu qualifiée dans les pays avancés, où la demande de travailleurs hautement qualifiés s'est accrue, dopant leurs revenus par rapport à ceux des travailleurs moins qualifiés.

Nos travaux récents ont mis en lumière deux autres facteurs de creusement des inégalités. Le premier est l'ouverture des marchés financiers aux acteurs et concurrents étrangers (libéralisation du compte de capital). Le second est la réduction des déficits budgétaires : les économistes parlent d'assainissement, tandis que les détracteurs de ces mesures les qualifient de politique d'austérité.

Malgré leurs effets positifs, la libéralisation du compte de capital et l'assainissement des finances publiques accentuent les inégalités

Pour autant, il ne s'agit pas de renoncer à la libéralisation des mouvements de capitaux ou au rééquilibrage des budgets. Après tout, ces choix ne procèdent pas d'une lubie des gouvernements, mais de la volonté d'agir pour le bien de l'économie. Simplement, nos travaux semblent montrer qu'il faudrait mettre en balance

Les canaux par lesquels la libéralisation du compte de capital peut se traduire par une hausse des inégalités sont nombreux.

les avantages escomptés et les effets redistributifs. Dans bien des cas, les autorités peuvent concevoir leurs mesures en veillant à en atténuer les effets sur la répartition des revenus. En 2012, la Directrice générale du FMI, Christine Lagarde, a insisté sur la nécessité de «privilégier l'efficacité, mais aussi de faire de l'équité un souci constant de la politique budgétaire, [ce qui] suppose une répartition équitable de la charge de l'ajustement, et la protection des personnes faibles et vulnérables».

Ouverture et équité

Les trois dernières décennies ont été marquées par une baisse constante du nombre de restrictions imposées aux transactions financières transfrontalières, selon le Rapport annuel sur les régimes et les restrictions de change du FMI. L'indice d'ouverture du compte de capital élaboré dans le cadre de ce rapport a fortement progressé, reflétant un mouvement régulier de levée des restrictions. Simultanément, les inégalités de revenus mesurées par le coefficient de Gini (égal à 0 quand le revenu national est également partagé entre tous et à 100 (ou 1) quand une seule personne possède toute la richesse) ont augmenté dans les pays avancés (graphique 1).

Pour déterminer s'il existe un lien entre ces deux évolutions, nous avons étudié des épisodes de fortes variations de l'indice d'ouverture du compte de capital, qui représentent probablement des mesures délibérées de libéralisation du secteur financier. Nous avons examiné 58 réformes du compte de capital dans 17 pays avancés.

Comment les inégalités ont-elles évolué dans le sillage de ces épisodes? En moyenne, la libéralisation du compte de capital est suivie d'une accentuation sensible et persistante des inégalités. Le coefficient de Gini augmente d'environ 1½ % par an après une libéralisation et de 2 % au bout de cinq ans (graphique 2).

La solidité de ce résultat est attestée de multiples façons dans notre étude (Furceri, Jaumotte et Loungani, à paraître). En particulier, l'impact de l'ouverture du compte de capital est confirmée même en intégrant toute une série d'autres déterminants des inégalités (production, ouverture commerciale, variations de la taille de l'État, du tissu industriel ou de la démographie, réglementation des marchés de produits, du travail et du crédit, etc.).

Les canaux par lesquels la libéralisation du compte de capital peut se traduire par une hausse des inégalités sont nombreux. Par exemple, la libéralisation permet à des entreprises déficitaires à lever des capitaux à l'étranger. Si les capitaux sont plus complémentaires avec les travailleurs qualifiés, la libéralisation stimule la demande relative de ce type de main-d'œuvre, creusant encore les inégalités de revenus. De fait, on observe que l'effet de la libéralisation sur les inégalités salariales est plus marqué dans les secteurs les plus dépendants de financements extérieurs et où la complémentarité entre capitaux et travail qualifié est plus étroite (Larrain, 2013).

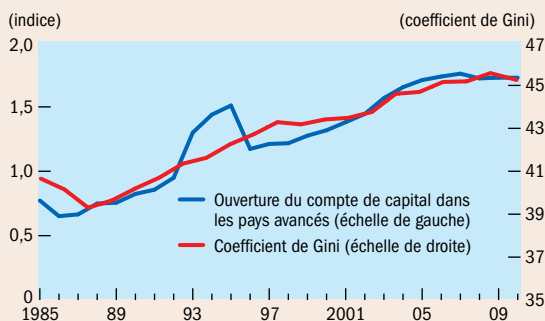
Qui est pénalisé?

Les pays cherchent fréquemment à assainir leurs finances publiques, en combinant compressions des dépenses et hausses des impôts pour réduire leur déficit. L'histoire offre donc de multiples exemples permettant d'étudier les effets de ces mesures sur les

Graphique 1

L'ouverture est-elle nuisible?

Au cours des vingt dernières années, la libéralisation du compte de capital et les inégalités dans les pays avancés ont progressé au même rythme.



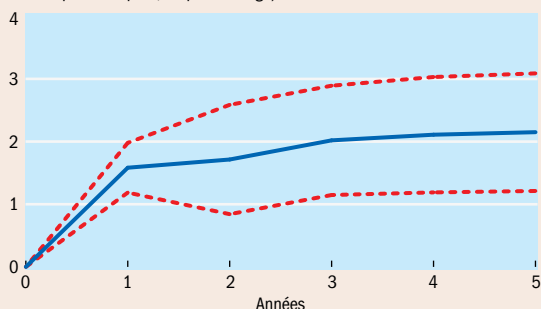
Sources : Chinn-Ito (2008) pour l'ouverture du compte de capital; Solt (2010) pour le coefficient de Gini.
Note : moyenne sur 17 pays : Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Espagne, États-Unis, Finlande, France, Irlande, Italie, Japon, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni et Suède.

Graphique 2

Une aisance monétaire mal partagée

Les libéralisations du compte de capital sont suivies d'un creusement des inégalités.

(variation du coefficient de Gini dans les années suivant une libéralisation du compte de capital, en pourcentage)



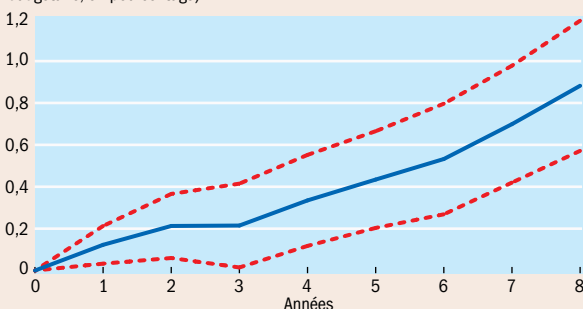
Source : calculs des auteurs.
Note : estimations ponctuelles et marges d'une erreur-type. Pour plus de détails, voir le présent article et Furceri, Jaumotte et Loungani (à paraître).

Graphique 3

Coupes drastiques

Au cours des trente dernières années, les rééquilibrages budgétaires sont suivis d'un creusement des inégalités.

(variation du coefficient de Gini dans les années suivant un rééquilibrage budgétaire, en pourcentage)



Source : calculs des auteurs.

Note : estimations ponctuelles et marges d'une erreur-type. Pour plus de détails, voir le présent article et Ball *et al.* (2013).

inégalités. Au cours des trente dernières années, les 17 pays avancés de notre échantillon ont procédé à 173 rééquilibrages budgétaires. En moyenne, les mesures prises ont réduit le déficit d'environ 1 % du PIB.

Divers éléments montrent sans ambiguïté que les baisses des déficits budgétaires ont été suivies d'un creusement des inégalités. Le coefficient de Gini a augmenté de 0,2 point deux ans après le rééquilibrage et d'environ 1 point au bout de huit ans (graphique 3).

Cela pourrait s'expliquer par le fait que, même si assainissements et inégalités coïncident, c'est en réalité un troisième facteur qui les fait varier. Par exemple, une récession ou un ralentissement pourrait aggraver les inégalités et, simultanément, faire augmenter le ratio d'endettement et rendre ainsi plus probable un rééquilibrage budgétaire. Néanmoins, l'effet d'un rééquilibrage budgétaire sur les inégalités est observé même après neutralisation des effets d'une récession ou d'un ralentissement. D'autres tests de la solidité de ces résultats figurent dans deux documents récents du FMI (Ball *et al.*, 2013; Woo *et al.*, 2013).

L'assainissement des finances publiques influe sur les inégalités par de nombreux canaux. La baisse des prestations sociales, ainsi que des salaires et de l'emploi dans le secteur public, qui y est souvent associée peut avoir des effets disproportionnés sur les catégories à faible revenu. L'impact sur le chômage à long terme, qui peut entraîner des pertes de revenu substantielles, est un autre canal possible (Morsy, 2011).

Enseignements

La libéralisation des mouvements de capitaux et l'assainissement des finances publiques ont des effets positifs. La première permet aux entreprises nationales d'avoir accès à des réserves de capitaux étrangers et souvent, par l'investissement direct étranger en particulier, aux technologies qui vont avec. Elle permet aussi aux épargnants d'investir dans des actifs étrangers. Bien géré, cet élargissement des possibilités peut avoir des avantages. De même, l'assainissement des finances publiques vise généralement à ra-

mener la dette à des niveaux moins risqués, ce qui peut conduire à une baisse des taux d'intérêt et, à terme, avec un allègement du service de la dette, à une baisse des impôts.

Toutefois, dans un contexte où de nombreux dirigeants s'inquiètent du creusement des inégalités, il leur faut aussi arbitrer entre les effets bénéfiques et les effets redistributifs, ce qui peut les inciter à moduler leur action pour corriger les effets sur la répartition des revenus. Par exemple, adopter une fiscalité plus progressive et préserver les avantages sociaux des catégories vulnérables peuvent contribuer à éviter certains effets du rééquilibrage budgétaire sur les inégalités. En promouvant l'éducation et la formation des travailleurs à revenu faible ou intermédiaire, les pouvoirs publics peuvent aussi contrer certains des mécanismes responsables du creusement à long terme des inégalités. ■

Davide Furceri et Prakash Loungani sont respectivement économiste et conseiller au Département des études du FMI.

Bibliographie :

- Ball, Laurence, Davide Furceri, Daniel Leigh, and Prakash Loungani, 2013, "The Distributional Effects of Fiscal Consolidation," IMF Working Paper 13/151 (Washington: International Monetary Fund).
- Chinn, Menzie D., and Hiro Ito, 2008, "A New Measure of Financial Openness," *Journal of Comparative Policy Analysis*, Vol. 10, No. 3, p. 309–22.
- Furceri, Davide, Florence Jaumotte, and Prakash Loungani, à paraître, "The Distributional Effects of Capital Account Liberalization," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Lagarde, Christine, 2012, *op-ed*, *China Daily*, December 28.
- Larrain, Mauricio, 2013, "Capital Account Liberalization and Wage Inequality," *Columbia Business School Research Paper* (New York: Columbia University).
- Milanovic, Branko, 2011, «Plus ou moins», *Finances & Développement* (septembre).
- Morsy, Hanan, 2011, «Chômeurs en Europe», *Finances & Développement* (septembre).
- Solt, Frederick, 2010, *Standardized World Income Inequality Database, Version 3.0*.
- Woo, Jaejoon, Elva Bova, Tidiane Kinda, and Y. Sophia Zhang, 2013, "Distributional Consequences of Fiscal Consolidation and the Role of Fiscal Policy: What Do the Data Say?" IMF Working Paper 13/195 (Washington: International Monetary Fund).

