

Il faut nous préparer à une phase de durcissement du capitalisme

Patrick Artus, *Les Echos*, 4 septembre 2020

 lesechos.fr/idees-debats/editos-analyses/il-faut-nous-preparer-a-une-phase-de-durcissement-du-capitalisme-1239319

Dans un livre coécrit avec Olivier Pastré à paraître chez Fayard, l'économiste Patrick Artus analyse ce que seront les conséquences de la pandémie sur l'économie mondiale. Sa conviction, qu'il nous livre ici dans cet entretien exclusif : sous l'empire de la nécessité - celle de sauver la prospérité -, le capitalisme néolibéral tant critiqué aujourd'hui n'est pas à la veille du « Grand Soir » espéré par ses contempteurs.



Patrick Artus. (Bruno Delessard/Challenges-REA)

Par Patrick Artus (chef économiste et membre du comité exécutif de Natixis)

Publié le 4 sept. 2020 à 6:39 Mis à jour le 4 sept. 2020 à 6:45

Vous publiez à la fin de ce mois, chez Fayard, un livre coécrit avec Olivier Pastré dans lequel vous dites, notamment, que la crise que nous traversons aujourd'hui est très différente des précédentes. En quoi est-elle particulière ?

Plusieurs aspects la rendent différente des autres récessions, notamment de celle que nous avons connue il y a dix ans après l'effondrement financier né des subprimes. Le premier tient évidemment à son origine même. Il y a bien longtemps que le monde n'avait connu un choc sanitaire tel qu'il précipite l'ensemble des économies de la planète dans un gouffre. L'effet de surprise a été réel et explique pour partie le début de cacophonie que l'on a pu observer dans les premières réponses des dirigeants des grands pays.

Aujourd'hui, les récessions sont là, et la plupart des Etats en ont pris la mesure en adoptant, comme la France, des mesures d'aides aux entreprises et aux ménages qui permettent pour l'instant de faire face. Mais comme nous sommes par nature très autocentrés, nous minimisons, me semble-t-il, un deuxième aspect très particulier de cette crise : ce sont les conséquences économiques dramatiques que cette pandémie va entraîner pour les pays émergents. L'arrêt du tourisme, les sorties massives de capitaux, l'effondrement des prix des matières premières font peser sur eux un risque majeur dont on n'a pas encore vu tous les effets.

Enfin, je voudrais évoquer un troisième aspect qui rend cette crise singulière. En général, un processus de récession se déroule de façon uniforme : tout le monde va d'abord très mal, puis tout le monde finit par aller mieux. Aujourd'hui, nous ne sommes pas du tout dans ce cas de figure. Il

Vous voulez dire que tous les secteurs de l'économie ne réagissent pas de la même façon ?

Exactement. Regardons du côté de ce qui va mal aujourd'hui. Vous trouvez le transport aérien, le tourisme, la construction aéronautique, l'automobile, la distribution traditionnelle. En face, vous avez des secteurs qui s'en sortent mieux, voire qui profitent de la crise : la sécurité, le commerce en ligne, les services informatiques, les paiements en ligne. Cette asymétrie crée des distorsions nouvelles auxquelles nous n'étions pas préparés. Il y a encore un an, les prévisions de croissance du transport aérien mondiale étaient exponentielles. Aujourd'hui, la baisse est de 65 % en moyenne pour les court-courriers et de 85 % pour les long-courriers. C'est sans précédent. Avant mars dernier, Airbus était l'entreprise emblématique de l'Europe, on admirait sa réussite. Elle symbolise aujourd'hui la violence du choc que l'on vient de subir et se débat dans les pires difficultés. Qui l'eût cru ?

Ce phénomène entraîne un questionnement plus large, qui est de savoir si ces entreprises retrouveront un jour leur niveau de production d'avant. On est en droit de se demander si la pandémie n'a pas donné un coup d'accélérateur à des mutations qui avaient déjà commencé avant sa survenue. C'est sans doute vrai de l'automobile, qui va basculer plus rapidement que prévu vers l'électrique ou l'hybride, ou encore du tourisme, qui, avant cette crise, subissait de plus en plus l'hostilité des opinions devant sa massification. On peut aussi s'interroger, par exemple, sur l'avenir de l'immobilier de bureaux alors que le télétravail est appelé à se développer de façon inexorable.

Si cette crise aboutit à une modification profonde de la structure de la demande, ce qui est possible, alors il faudra procéder à une gigantesque réallocation du capital productif et humain. Rien que pour la France, j'estime que 1,5 million de salariés pourraient être contraints de changer de secteur d'activité s'ils veulent garder un emploi. Or notre appareil de formation n'est nullement calibré pour faire face à une telle transhumance sur une courte période. Les défis sont donc immenses.

A l'occasion de cette crise, certains commentateurs vont même jusqu'à parler d'une transformation profonde à venir du capitalisme. Iriez-vous jusque-là ?

Nous sommes ici en pleine confusion intellectuelle. Lier la transformation du capitalisme à la survenance de cette crise, comme le font certains, c'est postuler qu'il en est le responsable. Or ça n'est évidemment pas le cas. Ni la globalisation des échanges ni le réchauffement climatique ne sont la cause de l'apparition du coronavirus en Chine. C'est faire preuve de superficialité que de prétendre le contraire.

Malgré cela, et c'est encore un aspect très particulier de cette crise, elle a contribué à alimenter le débat qui avait déjà commencé avant elle sur notre modèle économique et social. Elle lui donne même de la résonance alors que, encore une fois, le lien de causalité est inexistant. On en arrive bizarrement à l'idée très optimiste que la transmission probable d'un virus d'un pangolin à un être humain sur un marché chinois va déboucher à terme sur un capitalisme plus inclusif.

Idée que, visiblement, vous ne partagez pas.

En effet. Je crois même que c'est le contraire qui va se passer. Que croyez-vous que les entreprises confrontées à la perte de leur activité, au recul de leurs parts de marché, à la chute de leur rentabilité vont faire ? Elles vont avoir une réaction forte qui passera par des plans d'économies, des suppressions d'emplois, des baisses de salaires, des délocalisations encore plus massives. Je suis convaincu, pour ma part, que le capitalisme néolibéral que l'on critique tant va se durcir encore davantage dans les années qui viennent sous l'empire de la nécessité.

C'est le contexte qui l'exige. A l'occasion de cette crise, j'ai récemment étudié quatre-vingt-dix cas anciens de récession. Dans les trois quarts des cas, ils se sont traduits par une perte de croissance potentielle de 0,7 % par an. L'un des effets de cette crise, c'est que la croissance mondiale va ralentir pour longtemps. Ça n'est pas le climat le plus favorable qui soit pour réformer de fond en comble le capitalisme.

Venons-en à la France. Vous paraît-elle armée pour affronter cette crise et ses conséquences ?

Regardons notre situation face au reste du monde. Nous avons les compétences parmi les plus faibles de l'OCDE. Nous avons les impôts et cotisations parmi les plus élevés de l'OCDE. Il en va de même pour les coûts salariaux. Cela veut dire quoi ? Cela veut dire qu'une entreprise qui veut optimiser ses coûts ne va pas choisir spontanément de

s'implanter - ou de rester - en France pour le faire. Voici le contexte dans lequel doivent se battre nos chefs d'entreprise et le gouvernement. Il faut l'avoir en tête pour comprendre l'ampleur de la tâche qui nous attend.

Mais le plan de relance présenté hier, jeudi, va-t-il dans la bonne direction ?

Oui, sur le plan des concepts. Mais l'on paie cher notre manque de moyens. Ce plan va dans la bonne direction, mais il est sous-dimensionné. Prenons l'exemple des impôts de production. Le gouvernement les baisse de 20 milliards d'euros sur deux ans. C'est bien, mais il faudrait les amputer de 50 à 60 milliards d'euros pour retrouver les standards qui sont ceux de nos principaux concurrents.

On veut reconstituer les fonds propres des entreprises. Là aussi, la décision est bonne, mais les sommes injectées sont trop faibles. Idem pour la formation professionnelle, à qui l'on consacre 2 milliards d'euros alors qu'il faudrait faire bien plus compte tenu du gigantesque chantier de transfert des compétences qui nous attend et dont nous parlions plus haut.

Cette crise révèle, une fois de plus, le terrible handicap français qui est celui de son manque de marges de manoeuvre financières. Nous subissons l'inaction qui est la nôtre depuis de longues années face au poids considérable de notre secteur public, qui absorbe une part trop importante de nos ressources pour une efficacité très faible. La productivité de notre sphère publique est inférieure de 25 % à celle des autres services publics européens. Imaginez ce que l'on pourrait faire grâce aux ressources dégagées par une baisse de 25 % de la masse salariale de nos fonctionnaires. Pour ne rien dire de notre système de retraite, qui absorbe 14 % de points de PIB là où les autres pays européens sont à 10 % de PIB. Pensez à ce que l'on pourrait faire avec 4 % de points de PIB économisés !

La nouvelle tendance, chez certains économistes, est de dire que l'on peut régler une grande partie des problèmes en s'endettant davantage, voire en inventant une dette perpétuelle qu'au final on ne rembourserait jamais. Que pensez-vous de ce débat ?

Je pense qu'il prépare le terrain à une injustice sociale considérable et intenable à terme. Je m'explique. Aujourd'hui, les banques centrales du monde entier achètent de la dette publique de façon massive. La France, par exemple, a pu dégrader de douze points son déficit public pour soutenir ses entreprises car la Banque centrale européenne a monétisé cette dette nouvelle. Si elle ne l'avait pas fait, on n'aurait pas pu vendre cette dette aux marchés, et la moitié de notre système productif serait aujourd'hui à terre.

Toutes les banques centrales du monde ont fait la même chose. En procédant à cette création monétaire, elles ont gonflé de façon considérable la quantité de monnaie. La base monétaire des pays de l'OCDE est passée de 3.000 milliards en 2007 à 24.000 milliards de dollars en 2020.

Le risque de cette explosion monétaire, c'est de renchérir le prix de certains actifs et de maintenir de façon permanente des taux d'intérêt bas. L'immobilier, par exemple, devient de plus en plus cher, et le rendement de l'épargne des citoyens, lui, devient inexistant. C'est là où commence l'injustice sociale dont je parle.

Dans le même mouvement, vous interdisez aux jeunes générations de se procurer un logement et vous spoliez les épargnants. C'est comme si vous instauriez sur le long terme une taxe sur ces deux catégories de population. La dette perpétuelle, c'est en fait une taxe perpétuelle sur des agents économiques souvent fragiles comme les jeunes. Je ne vois pas comment l'on peut maintenir la cohésion d'une société sur de tels principes.

Propos recueillis par Daniel Fortin

Patrick Artus