

Les deux thèses concernant la situation économique

Jean-Jacques Perquel
Exposé présenté à l'Académie de Comptabilité
le 29 septembre 2020 lors de son Assemblée générale

Peut-il y avoir des théories économiques dans un monde dominé par une pandémie dont on ignore combien de temps elle va durer, si on pourra l'arrêter par un vaccin ou si elle va mourir de sa propre mort par épuisement du nombre de gens non « asymptomatiques ».

Les économistes actuels, qu'ils soient classiques ou à prétention neo-keynésienne, sont tous obligés de faire une hypothèse concernant la maladie. Ils partent de leur analyse pré-covid 19 et ils intègrent leurs hypothèses concernant la pandémie. Le coronavirus, comme l'épidémie de peste noire (1333/1335 au moins 75 millions de morts) ou plus récemment la « grippe espagnole » (1918/1919 avec 50 à 100 millions de morts) ne durera pas éternellement. On doit réduire au maximum les dégâts directs et indirects (confinement) mais dans le même temps chercher à définir comment sera le monde à la fin de la pandémie.

Comme d'habitude, les économistes se divisent en deux camps : les premiers, économistes « classiques », raisonnent en fonction d'une certaine logique qui a fait ses preuves, les autres acceptent de partir dans l'inconnu en cherchant à s'adapter à la situation. Dans les deux cas on accepte les mesures d'urgence indispensables mais on en tire des conclusions tout à fait différentes ce qui incite à prendre des positions très éloignées l'une de l'autre.

Aussi pour essayer de comprendre la situation actuelle il nous faut d'abord analyser les deux thèses en vigueur et voir ensuite comment elles sont « structurellement » modifiées par la pandémie.

A. Les thèses préalables au covid 19

I. La thèse classique

Il faut partir de la notion de ralentissement de l'investissement. Ainsi, en France l'investissement non résiduel est passé de 10,5 % du P.I.B. en 2001 à 8,5 % en 2020. Quelle en est la cause ? Les théoriciens parlent :

a) D'excès d'investissement et donc un excès de biens disponibles d'où un désir des entreprises de rationaliser leurs productions pour améliorer leur rentabilité. Pour cela elles ont tendance à racheter des concurrents pour réduire leurs frais généraux. Bien plus elles vont pratiquer parfois une politique malthusienne en rachetant leurs propres actions pour augmenter leurs dividendes même sans amélioration de leurs résultats. Toutes ces politiques ont pour conséquence une diminution de l'investissement donc un endettement plus faible.

b) On ajoute à cela le vieillissement des populations, dont le taux de consommation est plus faible que celui des jeunes générations. Cela entraîne une baisse continue des taux. Et cette baisse est aggravée par les pouvoirs publics qui pour essayer d'inciter à une augmentation de la consommation augmentent constamment la « masse monétaire » et font même, dans certaines zones monétaires, baisser les taux au-dessous de zéro.

Ainsi de façon « classique » les taux négatifs reflètent une situation de crise économique. En effet, depuis 2000 il y a une reprise du chômage et par conséquent une baisse de la « consommation » accélérant la « récession ». Mais les banques centrales, qui pratiquent des taux négatifs, perdent ainsi l'« outil monétaire » pour relancer l'économie car on peut difficilement faire des taux de banque beaucoup plus faibles que - 0,5 %.

En outre, d'une façon espérons folklorique, il faut ajouter l'effort de certains groupes d'écologistes qui dans la lignée du Club de Rome (1972) rêvent d'une « décroissance généralisée » sans s'apercevoir que l'augmentation de la population impose un certain développement pour assurer sa survie

Enfin le comportement du public part dans deux directions.

a) Il y a une augmentation de l'épargne (Caisse d'épargne, assurance-vie, obligataire etc.) par les individus qui ont peur de l'augmentation du chômage et

b) les autres épargnants achètent des actifs réels (immobilier, or, valeurs mobilières) pour se couvrir contre une baisse éventuelle de la valeur des monnaies (baisse parfaitement prévue dans l'analyse classique). Certes l'investissement en valeurs mobilières serait le seul vraiment utile à condition que les entreprises modifient leur politique d'investissement en utilisant les fonds qui viennent vers la bourse ou les titres non cotés pour faire des augmentations de capital et investir dans de nouveaux projets. Dans les deux cas une part importante des fonds créés ne sert pas la reprise économique.

II. La thèse actuelle, un peu neo-keynésienne

Si l'analyse classique rencontrait déjà avant la pandémie un grand succès c'est qu'elle se basait sur une pensée classique qui a peu évolué, en s'approfondissant depuis l'œuvre de Jean Bodin. (Théorie quantitative liant la masse monétaire et l'inflation).

Or il y avait avant la Pandémie une série de concepts beaucoup plus optimistes tournant autour de la pensée de Kondratieff. Si les années 2007/2008 sont bien au creux d'un « cycle long » les années suivantes devraient être celles d'une reprise en voie d'accélération.

Les caractéristiques de la « branche croissante » de ce « cycle long » sont le développement de l'innovation avec hélas, comme corolaire, la prolétarianisation des individus qui ne peuvent pas s'adapter aux nouvelles « normes ».

Réduire cet effet néfaste est une des activités importantes dans l'avenir. Mais ce qui est le plus important c'est la multiplication des nouvelles activités. Celles-ci sont multiformes et devraient assurer le plein emploi. Ce sont toutes les découvertes autour de l'I.T. (Information Technology) et maintenant de l'I.A (Intelligence Artificielle). Analysant ce secteur la société « Page Group » trouve 23 secteurs en manque de personnel (Figaro du 15/9/2020). Ce sont les progrès fantastiques en médecine, en nanotechnologie, dans la conquête de l'espace. L'écologie elle-même est source de croissance. « L'International Energy Agency » (I.E.A.) a calculé qu'en matière d'énergie, il faudra faire des investissements à hauteur de 1,2 trillions de dollars « annuellement ». Toutes les recherches sur l'utilisation de l'hydrogène doivent permettre un développement de nouveaux moteurs non polluants aussi bien pour les automobiles que pour les avions. Il est certain que l'on doit pouvoir utiliser des terres arides pour aider à nourrir les nouvelles populations. A ce titre il est en effet pensable que l'eau soit en « surabondance » le jour très proche où on arrivera à distiller l'eau de mer, à un coût raisonnable (cf. le projet de Siemens pour irriguer le Sahara).

Pratiquement la N.M.T (New Monetary Theory) reste assez orthodoxe sur un point. Si elle considère qu'il est normal d'avoir des déficits budgétaires, mais cette théorie n'accepte pas que le déficit serve au règlement de frais de gestion mais il doit être utilisé à financer des investissements et être remboursé par les bénéfices de ces investissements.

Dernier point important la N.M.T. désire un taux d'inflation de 2 à 4 % pour permettre d'éponger les dettes des Etats et des particuliers et faciliter les investissements dans des pays comme la France où les entreprises ont peur d'ouvrir leur capital et préfèrent s'endetter en oubliant que les dettes doivent être remboursées.

B. La Pandémie et ses conséquences

Arrivée au début 2020, le coronavirus a fait près de 800.000 morts. Il a handicapé toutes les Economies, créant pour la plupart d'entre elles un « trou » d'activité (donc de recettes très partiellement compensées par des créations monétaires. Ainsi le capital de la Federal Reserve est passé en 6 mois de 5 Trillions de dollars à 7. En zone Euro cette participation s'est effectuée sous forme de participations en capital (Allemagne, Hollande) garanties par l'Etat à 100 % ou de prêts à plus ou moins long terme et dont l'Etat a limité la garantie pour les banques prêteuses à seulement 90 % (France). Cette pandémie entraîne un chômage important compensé par des indemnités de « chômage partiel » dont on prolonge la durée pour les secteurs qui ne se redressent pas.

Car la catastrophe n'est pas égale pour toutes les entreprises. On a constaté dès le « déconfinement » une courbe en K où la branche « montante » est composée des secteurs qui ont profité de la crise (informatique, santé, tourisme local, produits de luxe) et la branche « descendante (ou) sinistrée » comporte essentiellement le tourisme et surtout le tourisme de luxe, l'aéronautique).

I. Face à cette situation les théoriciens classiques se posent le problème du retour à l'équilibre. Ainsi la dette publique française devrait atteindre 120 % du PIB, le chômage 1 million de nouveaux chômeurs. Selon cette approche on a deux solutions :

- a) augmentations d'impôts, mais on a atteint un tel niveau que toute augmentation provoque des « bérets rouges » ou des « gilets jaunes » et des départs vers des pays fiscalement plus hospitaliers pour les entreprises et les particuliers.
- b) une réduction du coût de l'Etat. Mais on s'attaque « péniblement » à réduire le nombre d'employés, en oubliant que l'existence de 400.000 normes fait que l'Etat manque de personnel pour les appliquer, les contrôler etc.

II. Les théoriciens « modernes » veulent assurer le plein emploi en acceptant une dégradation de la monnaie permettant (comme pendant les 30 Glorieuses) de rembourser les dettes qui financent les investissements faute d'obtenir du public un financement privé en capital. Cette thèse rencontre quatre difficultés :

- a) l'augmentation de la masse monétaire ne peut pas être infinie avec un risque d'hyperinflation si le public perd sa confiance dans la monnaie. Mais on est très loin d'une telle situation ;
- b) il n'y a pas de vrai danger d'inflation de « demande » tant que la production sera extensible par rapport à la demande solvable et il n'y a pas d'inflation de « coût » tant que le chômage restera important ;

- c) le seul vrai danger vient d'un certain retour au protectionnisme. Sous l'influence de Trump, de Johnson et du désir de rapatrier des usines implantées en pays à bas salaires qui provoquent des hausses de coût. Mais les difficultés de rapatriement sont fortes (en dehors de cas sensibles comme le domaine de la santé car les pays ont eu un problème de concurrence mondiale vu le caractère international de la pandémie. On peut penser que ce type d'inflation soit considéré comme limité ;
- d) il y a une quatrième difficulté plus insidieuse : la lourdeur administrative. Ainsi les Echos du 24 septembre faisaient remarquer qu'en plein ralentissement économique les crédits bancaires se durcissaient, qu'il fallait 3 à 4 mois pour débloquer les fonds accordés etc.

Conclusion

On voit ainsi les difficultés de la situation :

- Pandémie dont on ignore jusqu'à quand elle produira ses effets nocifs
- Développement du chômage de masse et de troubles possibles de la part des victimes des effets économiques de la pandémie (aidés par des agitateurs « professionnels »)
- Risque très modéré d'inflation

Mais il ne faut pas oublier que nous sommes dans la branche montante de la courbe de Kondratieff. Elle est caractérisée par des besoins énormes en matière d'écologie, dans le domaine de l'I.T. (Information Technology) et maintenant de l'I.A. (Intelligence Artificielle) dans la recherche médicale, les nanotechnologies etc.

En matière d'écologie par exemple l'« International Energy Agency » (I.E.A.) a calculé que dans le seul domaine énergétique on sera obligé de faire annuellement des investissements de l'ordre de 1,2 trillions de dollars.

En outre les « Q.E. » variés ont produit une masse monétaire considérable dont une grande partie a été épargnée. Cette épargne de précaution sera utilisée à des investissements dès que la reprise se fera sentir même si la pandémie subsiste à condition qu'elle ne se développe pas comme au printemps 2020. Donc sous cette réserve la période difficile ne devrait durer que quelques mois la soif de consommation aidant la courbe en « K » à se transformer en courbe en « V ».

Ainsi on peut penser que le mouvement de hausse Kondratieffien sera suffisamment fort pour unifier les deux approches économiques vers un nouvel équilibre plus dynamique et plus écologique.
