

Un Etat stratégique pour la sortie de crise et le monde d'après

Article rédigé par *Pierre de Lauzun* pour la *Revue Banque et Stratégie*, le 17 juin 2020

Source [Pierre de Lauzun pour la Revue Banque et Stratégie] Dans son ensemble notre monde a été pris de court par cette crise, qui n'a pas son origine dans la sphère économique et financière. Notre économie subit le choc le plus violent qu'elle ait connu depuis la guerre. Nous sommes encore sous le choc, mais l'urgence est de réfléchir à la suite.

Des leçons douloureuses

Il y a d'abord les leçons à tirer de la crise elle-même. L'une est évidente. C'est celle des méfaits possibles de la mondialisation commerciale et industrielle, avec son culte des flux tendus et des délocalisations et ses concentrations de production en Chine ou ailleurs, qui nous laissent terriblement démunis. Désigner un coupable n'est pas mon propos ici. Les entreprises intéressées et les consommateurs y ont beaucoup gagné. Mais il est clair qu'on a perdu de vue des impératifs multiples et au minimum de sécurité, au niveau des firmes, et plus encore au niveau national.

La deuxième leçon est l'incroyable impréparation de la plupart de nos pays. Beaucoup dans l'opinion croient que c'est la faute de l'austérité, des marchés, ou de Bruxelles. Mais ce n'est pas sérieux de la part d'un pays dont les pouvoirs publics canalisent 56% du PNB. Il n'y a d'ailleurs aucune corrélation au niveau mondial entre les succès ou échecs, et l'importance des dépenses sanitaires, ou la part du public et du privé. Comment fait la Corée qui se tire mieux que nous de la crise alors que ses dépenses santé sur PNB sont moitié des nôtres ? Ce qui apparaît donc clair est qu'il y a un très grave problème de mauvaise gestion de la dépense collective. Notamment par abus de la méthode budgétaire qui gère la contrainte selon la résistance aux économies et non selon les priorités, incapable d'investir sur l'avenir, et pour qui la précaution c'est bloquer ce qui est nouveau, et non pas prendre ses précautions.

Tout cela a transformé une crise qui aurait pu être contenue en un désastre majeur. Moralité : si on continue comme cela dans le monde d'après, non seulement nous continuerons à affronter les crises de demain dans de mauvaises conditions, mais nous verrons d'autres, plus avisés, nous dépasser chaque fois plus.

Dettes et monnaie : le pari existentiel

Une autre considération qui s'impose d'emblée à nous, c'est celle de la dette. Comme on sait, nos économies se caractérisent par un degré exceptionnellement élevé d'endettement, bien supérieur à ce qu'il était en 2008. Or c'est la dette qui transforme une crise de marché en crise systémique, car elle crée un effet domino par dépendance des acteurs les uns des autres. Mais pour s'endetter, il faut le vouloir. Ce ne sont pas les marchés financiers qui obligent les Etats à s'endetter, c'est leur incapacité à contrôler leurs déficits, donc à choisir politiquement.

Bien sûr, à partir du moment où on a été acculé au confinement, l'Etat a eu raison d'intervenir massivement ; et à court terme, comme l'impôt aurait assommé le malade, la seule voie pour financer cela est la dette. Mais

ce faisant on va accroître massivement une dette déjà colossale. Et la cause de l'endettement, c'est le déficit, permanent depuis 45 ans. Hors crise, ces déficits sont injustifiés, car ils financent des dépenses courantes, reportées sur les générations futures. A terme donc, une fois la crise passée, il sera urgent de revenir à un excédent. Et dans un pays qui a le record de pression fiscale du monde développé, ce ne peut être que par la réorientation des dépenses. Ce qui n'est jamais facile politiquement, mais indispensable.

Bien sûr nous avons notre 'bonne' fée, la banque centrale. Le quantitative easing comme tel ne fait pas disparaître l'endettement, mais il le facilite et il maintient les taux très bas. Autre miracle : on l'a adopté parce que la BCE, jugeait l'activité et l'inflation insuffisantes ; elle aurait voulu faire monter celle-ci jusqu'à 2 %, mais elle n'y est pas parvenu. Ce qui témoigne de la puissance des forces déflationnistes dans nos économies - du moins avant la crise. On va donc continuer, vu l'urgence. A court terme, on aura raison. D'autant qu'une récession est a priori déflationniste. Mais ensuite ?

Sauf à croire dans la magie, il est impossible que sur la durée une création monétaire massive ex nihilo n'ait pas d'effet inflationniste. Jusqu'à maintenant, l'effet de ces mesures a été une inflation des prix des actifs. S'ajoutant à un endettement généralisé, c'est propice aux bulles spéculatives. Mais l'endettement, et les bulles sur le prix des actifs, sont la recette des grandes crises financières ; ainsi en 2008. On ne sait pas quand elles se produisent, mais on sait qu'on en aura. Et alors les taux monteront en flèche, sauf à fuir en avant par monétarisation accélérée.

Ensuite se posera la question de l'inflation des biens et services. Plusieurs facteurs non monétaires pourront la faciliter, bien plus que dans la période précédente. C'est d'abord la réduction probable du commerce international et de la division du travail, qui poussera à la hausse des prix ; ce peut être la concentration et cartellisation accélérée qui résulteront de la crise, dévastatrices pour bien des acteurs petits et moyens ; ou enfin une persistance éventuelle de la crise de l'offre. Mais le facteur majeur sera la création monétaire, si elle continue sur son rythme effréné et finit par gonfler les agrégats monétaires. Or tant l'expérience historique que le bon sens montrent là aussi que, même si on ne sait pas quand, à un certain moment une création monétaire massive engendre une inflation rapidement incontrôlable – sauf grand coup de frein et crise. Et la même expérience montre que ce n'est pas inoffensif sur le plan social et politique, pour rester dans l'euphémisme. Et donc à un moment donné, il faudra calmer le jeu et refroidir la marmite infernale. Notamment pour revenir à des budgets équilibrés. Et donc contenir et réorienter énergiquement la dépense.

Certains disent qu'on peut agir sur le stock de dette, au moins publique, en le monétisant. Comme la répudiation de la dette d'un grand pays serait catastrophique, le seul moyen sans créer le chaos est la voie monétaire. Or la BCE, qui détenait avant la crise 20% environ de la dette française, va finir encore plus haut. On peut donc imaginer que des banques centrales innovent, non pas en annulant ces créances qu'elles détiennent sur les Etats, mais en les détenant sur la longue durée voire perpétuellement, au moins de fait. On ne sait pas si cela serait remettrait en cause la confiance dans la monnaie, car on ne sait pas où est le point de rupture - mais on n'est pas obligé de l'annoncer avec fracas. Reste cependant qu'une telle opération paraît fort peu praticable au niveau de la BCE, car cela poserait de très gros problèmes juridiques et politiques. En outre et surtout, ce faisant, on ne ferait que revenir à la situation récente et le niveau de dette resterait historiquement très élevé. Pour vraiment revenir à des proportions plus maniables, il faudrait une opération beaucoup plus vaste, avec des achats massifs des banques centrales sur le marché. Et là le risque inflationniste deviendrait considérable, voire de fuite devant la monnaie. Ne croyons donc pas trop au père Noël.

Les questions de fond

Au-delà de cette aspect, la crise aura de toute façon des effets profonds et durables. Le premier effet, souvent relevé, est le retour de l'Etat, notamment national. Retour évident en matière sanitaire et médicale, mais aussi économique. En soi c'est plutôt une bonne chose, au vu des risques évoqués, et du besoin d'une stratégie. Mais cela fait aussi courir un risque majeur, qui est de décupler les attentes de la population. Et donc que les tendances déjà malsaines dans la dépense publique, à l'œuvre depuis des décennies, vont se trouver

aggravées. Or il est évident que si on peut faire mieux, on ne peut pas tout faire. On a vu qu'il n'y avait pas trop peu de dépenses publiques, mais trop ; et qu'elles sont plutôt mal orientées. Et donc ce dont on aurait besoin, c'est d'un Etat plus fort et plus ambitieux, certes, mais aussi bien plus concentré et judicieux dans ses interventions.

Il faudrait donc une action publique énergique, ordonnée à la notion d'activité stratégique : à savoir toutes les activités indispensables à la vie collective, notamment en cas de crise. Plus une capacité à réagir vite et fort. Il faudrait aussi un effort puissant, avec participation publique, pour revitaliser notre appareil productif, notamment industriel. Sans pour autant bien sûr basculer dans l'illusion de l'autosuffisance, ni refuser de se coordonner avec les autres pays. Mais chacun doit prendre ses responsabilités et assurer sa sécurité et le bien de sa population. Ce qui implique une action industrielle et commerciale qui se heurte à l'ADN actuel de l'Union européenne. Ce tabou pourra-t-il tomber ?

Cette problématique en rencontre une deuxième, qui porte sur le tissu social et économique. Je vise ici notamment l'action destructrice que malgré les mesures correctives, la crise aura sur le tissu des entreprises indépendantes et des commerces. Nous avons déjà eu l'affaire des gilets jaunes : une des causes en était l'appauvrissement du tissu relationnel local, notamment des commerces locaux. Mais hors l'alimentaire et quelques rares secteurs, ils vont être frappés de plein fouet et rejoints par les cafés et restaurants, comme par le culturel et l'événementiel, et tout le tourisme ; et plus largement bien des PME. Plus au-delà, l'agriculture, secouée par la désorganisation de la production et des transports. Les grands gagnants c'est les GAFAM, le virtuel et la distance ; et loin derrière, la grande distribution. Là aussi, une action résolue est nécessaire. Un Etat aidant, mais surtout plus stratégique, moins coûteux et moins envahissant.

Ajoutons enfin la problématique déjà fortement montante avant la crise, celle de l'environnement. Paradoxalement, la crise sanitaire, qui a montré comment la nature a respiré du fait de la réduction de l'activité, a mis aussi en évidence la difficulté de tout effort collectif de grande ampleur. Car cette emprise moindre sur l'environnement a été payée extrêmement cher, et à coups de déficits publics démentiels. Les adeptes du grand soir écologique en seront pour leurs frais : on hésitera à recommencer. Et pourtant en ce domaine l'urgence est là, et il faudra arbitrer énergiquement, sur la durée, sans déchirer le tissu social.

En guise de conclusion

Ce qu'il faut en fait, c'est un nouveau pacte entre la société et l'Etat : définissant ses actions prioritaires, sur le long terme (écologie comprise) mais sans faire marcher la planche à billet ; protégeant ses secteurs clefs et remisant l'idéologie mondialiste sous sa forme caricaturale, mais sans fermeture ni repli ; contrôlant et régulant énergiquement ses marchés et sa finance, mais sans les tuer ; libérant l'initiative, mais cultivant le dévouement à la chose publique.

Ce dernier point est essentiel. On voit les pays de l'Asie libre, Corée, Taiwan, Singapour, Hongkong, voire Japon mieux réagir que nous, avec moins de contraintes. Mais ces pays ont une culture plus imprégnée de la chose publique et du bien commun, sans avoir l'idolâtrie de l'Etat, parce que c'est dans l'esprit des citoyens. L'erreur à répudier, c'est notre individualisme pathologique, arbitré par une bureaucratie toute puissante. Cette crise peut donc être le point de départ de deux évolutions opposées. Dans l'une, on continue comme avant, avec tout ce que cela entraîne de risques croissants, financiers, sociaux, et politiques. Dans l'autre, il y a un sursaut national, associant Etat et forces vives, résolument solidaire, mais impliquant des choix énergiques, et donc des priorités. L'enjeu est donc considérable.

Paru dans la *Revue Banque et Stratégie*, juin 2020.