

NOTE DE LECTURE : La dernière chance du capitalisme

Laurent Braquet
Académie de Rouen

Patrick Marie-Paule
Artus Virard

La dernière chance du capitalisme



Mots clés : Capitalisme ; inégalités ; croissance

Dans cet ouvrage, Patrick Artus et Marie-Paule Virard dressent un constat implacable des défaillances de la forme néolibérale du capitalisme de notre temps : la colère monte face aux inégalités, au déclasserement social, à la pauvreté, à la stagnation des salaires, au blocage de la mobilité sociale pour les jeunes, à l'exigence de rentabilité du capital qui déforme le partage de la valeur ajoutée en faveur des profits, et au détrimement de la juste part que peuvent espérer les travailleurs exaspérés par l'austérité salariale. Face aux ravages environnementaux qu'il produit, les jeunes générations se mobilisent et s'organisent. Les griefs ne manquent pas face à un système économique implacable avec les faibles et tourné vers l'obsession de la création de valeur pour l'actionnaire, et aujourd'hui parvenu à un point de rupture selon les auteurs : « notre modèle économique n'a sans doute jamais été aussi près d'être rattrapé par ses propres dérives ». Si « au début des années 1990, l'alliance du capitalisme occidental et de la démocratie libérale semblait être devenue un horizon indépassable », la « révolte anticapitaliste » gronde désormais, et pourrait fragiliser les fondements mêmes de nos régimes politiques libéraux. Le capitalisme néolibéral a déroulé son récit élitair, marqué par l'enrichissement phénoménal d'une minorité, mais il a sapé progressivement l'assise populaire qui faisait sa légitimité aux yeux du plus grand nombre. Si, selon une étude de la banque UBS et du cabinet PwC citée par les auteurs, les 50 Américains les plus fortunés cumulent désormais 2 000 milliards de dollars, soit davantage que les 165 millions d'Américains les plus pauvres, les 30% d'Américains du bas de l'échelle des revenus n'ont quant à eux bénéficié d'aucune progression de leur pouvoir d'achat depuis 1990. Dans ces pages, Patrick Artus et Marie-Paule Virard nous plongent dans les entrailles du capitalisme néolibéral et nous expliquent pourquoi il a déraillé.

Lire l'interview de Patrick Artus à propos de son ouvrage « 40 ans d'austérité salariale : comment en sortir ? »

<https://www.melchior.fr/synthese/3-questions-patrick-artus-propos-de-son-ouvrage-40-ans-d-austerite-salariale-comment-en>

Depuis la fin des années 1990, le partage des revenus s'est nettement déformé au détrimement des salariés dans les pays de l'OCDE, à l'exception notable de la France où les

salaires réels ont crû à peu près au même rythme que la productivité du travail (en raison notamment du SMIC qui demeure relativement élevé en pourcentage du salaire médian). Mais notre pays n'échappe pas à la dégradation de la qualité des emplois et à la bipolarisation du marché du travail entre les travailleurs très qualifiés à revenu élevé (mais peu nombreux), et les nombreux emplois peu ou pas qualifiés à revenu modestes, et il n'échappe pas non plus à la précarisation de l'emploi (CDD, temps partiels plus ou moins contraints, etc.) Le tout dans un contexte de chômage de masse persistant, où la perte d'emploi constitue un facteur majeur de paupérisation, et de recul de la mobilité sociale, génératrice de désespérance pour les générations diplômées. La France comptait ainsi quelques 10 millions de pauvres à la fin 2020... Dès lors, le spectacle des inégalités devient de moins en moins supportable, surtout dans notre culture française marquée par un idéal d'égalité. Et la crise sanitaire va accentuer cette dynamique, avec comme premières victimes les jeunes : un pauvre sur deux en France est un jeune âgé de moins de 30 ans, selon les données de l'Observatoire des inégalités.

Un capitalisme élitare et inefficace

Patrick Artus et Marie-Paule Virard remarquent que le capitalisme néolibéral a favorisé l'accumulation patrimoniale et valorisé les actifs financiers et immobiliers des détenteurs de capitaux. Mais il a produit également des évolutions étranges comme les pratiques de relation qui consistent pour les grandes entreprises à engloutir des milliards de cash-flow pour racheter leurs propres actions afin de doper le bénéfice par action, mais au détriment de la recherche & développement, de l'innovation et de l'investissement productif (« c'est aussi cela la signature du capitalisme néolibéral »). Notre modèle économique est-il en mesure de fabriquer de la croissance et du bien-être pour le plus grand nombre ? Les auteurs répondent par la négative : la croissance potentielle du monde n'en finit plus de s'essouffler, puisque de 4,2% l'an dans les années 2000, elle est passée à 2,8% dans la décennie suivante et devrait continuer à glisser vers 2,3% en moyenne dans la décennie 2020 puis même à 2% dans la suivante. Le creusement des inégalités ne s'accompagne pas d'un surcroît d'efficacité productive, loin s'en faut.

Dans ces lignes, Patrick Artus et Marie-Paule Virard rendent hommage au grand livre de Milton Friedman, *Capitalisme et liberté*, publié en 1962, et selon lequel le capitalisme est l'unique moyen de bâtir une société libre. Les individus étant très différents les uns des autres, le seul système économique compatible avec la liberté et la démocratie selon Friedman est le marché fondé sur la concurrence, un précieux aiguillon qui stimule l'innovation dans tous les domaines dans le cadre du processus schumpétérien de « destruction créatrice ». L'État n'est pas absent puisqu'il doit faire respecter les libertés, assumer ses fonctions régaliennes, défendre les droits de propriété et garantir l'éducation de qualité et la protection contre la grande pauvreté. Si la pensée de Friedman est dans cet ouvrage plus équilibrée qu'on a pu le laisser entendre, la révolution conservatrice de Margaret Thatcher et Ronald Reagan au début des années 1980 va façonner l'ADN du capitalisme néolibéral, et notamment l'exigence anormalement élevée de rentabilité du capital pour l'actionnaire, conjuguée à un déséquilibre structurel qui s'installe dans le partage des revenus, dans un climat intellectuel marqué par une certaine indifférence pour la question sociale.

Si le capitalisme néolibéral devait libérer les énergies, favoriser la productivité, l'élévation des revenus et l'emploi, l'allocation optimale de l'épargne grâce à la libéralisation des flux de capitaux, force est de constater qu'il n'a guère tenu ses promesses. Malgré un idéal de concurrence libre et atomistique, non seulement l'État n'a pas su empêcher la formation d'un capitalisme de rente et de monopoles sur les marchés, mais un déséquilibre profond s'est instauré en faveur des actionnaires et au détriment des autres parties prenantes du système économique, au premier rang desquels les salariés. En effet, il y a eu depuis les années 1980 une déconnexion très nette entre les exigences de profit et le potentiel de croissance. Pour Patrick Artus et Marie-Paule Virard, « non seulement ce système s'est révélé agressif sur le plan social et environnemental, mais il est inefficace économiquement ». Au fil du temps et des récessions, les gains de productivité ralentissent

et la croissance potentielle s'atrophie, comme l'ont amplement montré les théoriciens de la « stagnation séculaire », parmi lesquels Robert Gordon et Larry Summers. Comment juger un système économique qui n'atteint jamais ses objectifs ?

Et la crise sanitaire pourrait amplifier trois évolutions préoccupantes du point de vue des performances macroéconomiques : une nouvelle vague de destructions d'emplois industriels, une descente en gamme en termes de qualité des emplois, et une perte de capital humain sur un marché du travail dégradé. De mauvaise augure pour le rythme futur de la croissance potentielle.

Lire la note de lecture du livre de Philippe Aghion, Céline Antonin, et Simon Bunel :

<https://www.melchior.fr/note-de-lecture/le-pouvoir-de-la-destruction-creatrice>

Les trois béquilles du capitalisme néolibéral

Si « l'économie mondiale s'est transformée en grand corps malade », Patrick Artus et Marie-Paule Virard soulignent la force historique du capitalisme qui est sa capacité d'adaptation et sa plasticité, et insistent sur les trois béquilles qui l'empêchent aujourd'hui de s'effondrer, et finalement de poursuivre sa quête de profits substantiels :

- L'endettement des ménages : pour contrebalancer l'austérité salariale, les banques centrales ont déployé des trésors d'activisme monétaire pour soutenir la demande agrégée et permettre aux familles de poursuivre leur consommation de biens durables et d'achats d'actifs immobiliers grâce au crédit bancaire, très loin d'ailleurs des préconisations de Milton Friedman...
- L'endettement public : la mobilisation des politiques budgétaires a été également très forte pour faciliter la lutte contre les crises et les récessions, et soutenir autant que faire se peut la croissance potentielle, avec à la clé un creusement des déficits publics et des dettes publiques dans les pays de l'OCDE, dans un contexte il est vrai de taux d'intérêt historiquement bas, en deçà du taux de croissance nominale, et de politiques monétaires (très) durablement expansionnistes.
- La monétisation des dettes publiques : au point de « confondre création monétaire et création de richesses », les grandes banques centrales rachètent de la dette, soit des obligations publiques ou privées, le plus souvent publiques, auprès des grands investisseurs, banques, compagnies d'assurance et autres fonds. Pour financer leurs achats, les banques centrales ont alors engagé une stratégie de création monétaire à très grande échelle (avec une hausse considérable de la taille de leur bilan) qui vient ensuite irriguer l'économie, et soutenir la demande de manière structurelle, par le crédit accordé aux acteurs économiques.

Patrick Artus et Marie-Paule Virard insistent sur ce changement radical (et fondamental) de doctrine monétaire : quelle que soit la situation conjoncturelle, la politique monétaire reste expansionniste tant que le taux de chômage n'est pas revenu à son niveau le plus bas possible, et d'autant plus que le taux d'inflation n'augmente pas. La priorité absolue est donnée à la stimulation de la croissance, à l'image du « policy-mix » américain qu'avaient mené Janet Yellen présidente de la FED et Donald Trump à la Maison Blanche. Un certain nombre d'économistes, dont Stéphanie Kelton professeure à l'Université d'État de New-York, ont d'ailleurs popularisé cette nouvelle doctrine monétaire sous le vocable de « théorie monétaire moderne » (*Modern Monetary Theory*) : à tout moment un pays doit pouvoir tolérer un déficit public nécessaire pour assurer le plein emploi, lutter contre la pauvreté, soutenir les investissements publics et la protection sociale, et ce déficit peut être financé par la création monétaire afin d'éviter la hausse des taux d'intérêt et l'effet d'éviction (lorsque les emprunts publics deviennent plus attractifs que les obligations privées).

Lire le cours de première en spécialité SES sur le thème de la monnaie et de la politique monétaire :

<https://www.melchior.fr/cours/question-3-comprendre-le-role-de-la-banque-centrale-dans-le-processus-de-creation-monetaire>

« En économie le free lunch n'existe pas »

En 2020, la quantité de monnaie a augmenté de 75% dans les pays de l'OCDE, et ce phénomène pourrait bien devenir structurel dans la mesure où les États pourraient bien avoir systématiquement besoin des banques centrales pour assurer leur solvabilité. Si certains pensent que les déficits publics monétisés sont une potion magique, les auteurs douchent ces espoirs : il n'y a pas d'argent magique ! Patrick Artus et Marie-Paule Virard déplorent que les banques centrales se désintéressent de la volatilité des prix des actifs et de l'instabilité financière, et s'inquiètent surtout des effets délétères des bulles spéculatives générées par cette création monétaire gigantesque. Ces bulles font bel et bien des gagnants et des perdants et déclenchent des redistributions occultes dans l'économie : par exemple, elles poussent les prix de l'immobilier à la hausse, aggravent les inégalités de patrimoine, et freinent l'accès à la propriété du logement des jeunes générations déjà pénalisées par la segmentation du marché du travail (« derrière chaque bulle se cache une taxe sur la jeunesse »). De plus, la formation de ces bulles spéculatives pourrait bien déboucher sur des crises financières dévastatrices, bien davantage encore que celle de 2007-2008, « d'autant que la vocation de toute bulle est d'éclater un jour ». Et même sur une perte de confiance dans la valeur de la monnaie.

La crise sanitaire va certes céder la place à un « monde d'après » ! ...Mais où le capitalisme néolibéral risque bien de durcir ses attentes en matière de restauration des profits, de reconstitution des trésoreries, de maîtrise de l'endettement et d'optimisation des coûts par les destructions d'emplois et les délocalisations, dans un environnement toujours aussi concurrentiel pour les entreprises. Ainsi « dans un premier temps, on peut craindre de voir perdurer un capitalisme encore plus dur, plus « sauvage », après le passage du virus qu'auparavant » selon les auteurs. En France le thème des relocalisations et de la reconquête de la souveraineté industrielle, très sensible politiquement, se heurtera à la triple question des coûts salariaux élevés, des compétences encore insuffisantes de la main-d'œuvre, et de la pression fiscale encore excessive sur les entreprises (« un triptyque infernal »).

Mais à plus long terme, pour bâtir un modèle de capitalisme plus inclusif et durable, Patrick Artus et Marie-Paule Virard proposent des pistes stimulantes : ils se prononcent en faveur d'une politique hardie de distribution du capital aux salariés, avec la constitution d'un véritable actionariat salarié, afin de faire baisser le niveau d'exigence en termes de rentabilité du capital auquel sont soumises les grandes entreprises. Et qui permettrait d'ailleurs de renforcer l'indépendance de ces dernières face aux fonds d'investissement anglo-saxons.

Enfin, ils appellent de leurs vœux une nouvelle philosophie d'économie politique, articulée autour d'un « ordolibéralisme moderne » en Europe, soit un capitalisme davantage partenarial en quête d'un certain équilibre entre les parties prenantes dans la gouvernance de l'entreprise (actionnaires, salariés, managers, etc.), et fondé sur une nouvelle alliance entre l'État et le marché. En acceptant certes une concurrence vivace et une liberté des échanges, mais avec des règles strictes contre les abus de position dominante, et encadré par de solides protections sociales. Ce nouvel esprit du capitalisme européen améliorerait la durabilité du système économique en préservant les grands équilibres macroéconomiques (monétaires et budgétaires), et en respectant l'environnement (en jouant sur les règles et les incitations avec une hausse du prix du CO₂), afin d'optimiser la création de richesses et le bien-être individuel et collectif.

Lire le cours de terminale en spécialité SES sur le thème de l'action publique et de l'environnement :

<https://www.melchior.fr/cours/question-1-comment-l-environnement-peut-il-devenir-un-objet-d-action-publique>

Quatrième de couverture

Le capitalisme néolibéral, dont la nature a beaucoup évolué depuis les années 1980, est en sursis. Perçu comme injuste et inégalitaire, il nourrit colère et rancœurs, faisant le lit des populismes. Circonstance aggravante, il se révèle inefficace en créant de moins en moins de croissance.

Alors, faut-il en finir et changer radicalement de système ?

Dans ce livre, Patrick Artus et Marie-Paule Virard prennent la question à bras-le-corps. Leur diagnostic est sévère : la dévaluation du travail par le profit, le choix de privilégier l'actionnaire au détriment du salarié et des autres partenaires de l'entreprise constituent, selon eux, l'ADN du capitalisme néolibéral et expliquent l'asthénie de la demande. Dès lors, loin d'être tout-puissant, ce dernier a besoin de béquilles pour continuer à avancer. Béquilles qui ne sont rien d'autre que l'endettement sous toutes ses formes et la création monétaire.

Montrant que ces politiques économiques atteignent aujourd'hui leurs limites, Patrick Artus et Marie-Paule Virard ne se contentent pas d'analyser les risques qu'elles font courir à nos sociétés : en proposant un autre modèle de capitalisme, ils partagent avec nous les raisons d'espérer.

Les auteurs

Patrick Artus est professeur associé à l'École d'économie de Paris et conseiller économique de Natixis.

Marie-Paule Virard est journaliste économique.