

Flash Economie

15 mai 2020 - 598

Vers un capitalisme encore plus « sauvage » après la crise du coronavirus ?

Les opinions et la plupart des commentateurs attendent un capitalisme réformé, plus inclusif, qui corrige les désordres qu'il fait apparaître, après la crise du coronavirus.

Mais ne va-t-on pas au contraire avoir un capitalisme plus « sauvage », plus dur, amplifiant encore ses défauts ?

La mauvaise situation des entreprises après la crise du coronavirus (endettement en hausse, profits en baisse, recul de la productivité du travail avec les nouvelles normes sanitaires) pourrait les pousser, pour redresser leur rentabilité et corriger leurs bilans :

- à délocaliser davantage et non moins vers les pays émergents à coûts salariaux faibles ;
- à accentuer l'austérité salariale ;
- à accepter un levier d'endettement encore plus élevé pour obtenir un rendement plus élevé des fonds propres ;
- à rechercher encore plus des rentes de monopole ;
- à favoriser encore plus la concurrence fiscale entre les Etats ;
- à rejeter les normes climatiques et environnementales, et non à les intégrer plus rapidement ?

Toutes ces évolutions seraient exactement l'opposé de celles qui sont attendues, espérées.

Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
 @PatrickArtus

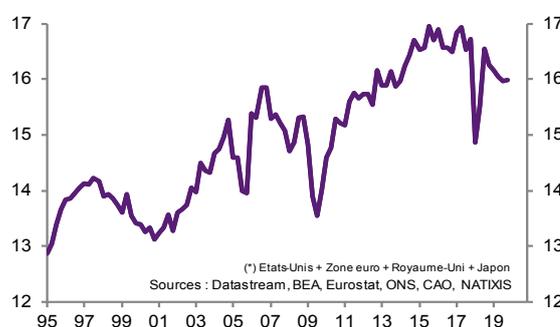
www.research.natixis.com

L'attente, l'espoir, d'un capitalisme inclusif

L'espoir est souvent exprimé qu'après la crise du coronavirus **un capitalisme différent apparaisse, qui serait un « capitalisme inclusif »**.

Ceci veut dire que **les situations de toutes les parties prenantes de l'entreprise seraient prises en compte** : les actionnaires, les salariés, les clients et les fournisseurs, les collectivités où opère l'entreprise, bien sûr le climat et l'environnement. Au contraire, **le capitalisme « néo-libéral », depuis les années 1980, a insuffisamment tenu compte de ces parties prenantes**, comme nous allons le montrer plus loin, en ayant adopté un objectif central qui est la rentabilité pour l'actionnaire, et en ayant de fait réussi à accroître fortement la profitabilité des entreprises (**graphique 1**).

Graphique 1
OCDE* : profits après taxes, intérêts et avant dividendes (en % du PIB valeur)



Mais, après la crise du Covid, verrons-nous apparaître un capitalisme inclusif ou au contraire un capitalisme néo-libéral encore plus dur ?

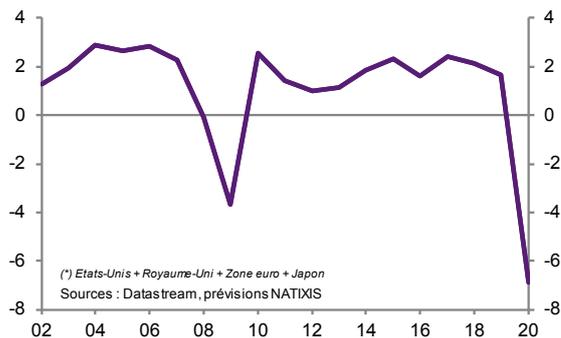
La mauvaise situation des entreprises risque en effet de conduire à ce durcissement du capitalisme, et de décevoir les espoirs de l'opinion concernant la mutation du capitalisme.

Pour examiner cette question, **on peut partir des désordres connus créés par le capitalisme néo-libéral, et se demander s'ils vont être corrigés ou exacerbés.**

Six désordres liés au capitalisme néo-libéral : corrigés ou amplifiés ?

Il faut d'abord se rappeler que, **après la crise du coronavirus, les entreprises vont être en très mauvaise santé** : la chute du PIB (**graphique 2**) va conduire à une **forte hausse de l'endettement des entreprises** pour compenser une partie de la baisse des chiffres d'affaires, va conduire à **un fort recul des profits, à une baisse de la productivité du travail donc à une hausse des coûts de production** en raison des nouvelles normes sanitaires.

Graphique 2
OCDE* : croissance du PIB (volume, en % par an)



Les entreprises vont donc essayer de redresser leur situation financière et de réduire leurs coûts : est-ce compatible avec la correction des désordres au capitalisme ?

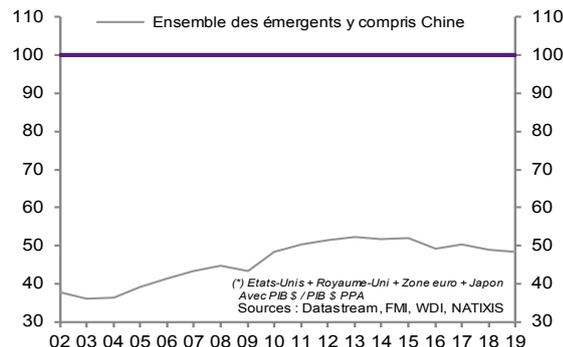
Reprenons donc la liste de ces désordres.

- 1- Des délocalisations très importantes dans les pays émergents (graphique 3a)** pour bénéficier des coûts de production plus bas dans ces pays (graphique 3b), d'où des pertes d'emplois, l'abandon de productions stratégiques.

Graphique 3a
OCDE* : importations depuis les émergents hors Russie et OPEP (en % de la valeur ajoutée manufacturière)



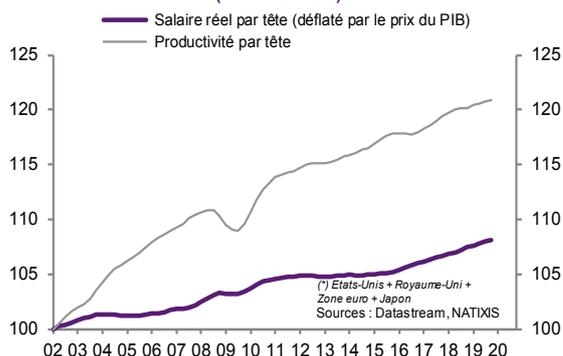
Graphique 3b
Niveau du coût de production (OCDE* = 100)



Mais si les entreprises des pays de l'OCDE cherchent à réduire leurs coûts de production elles vont délocaliser davantage dans les pays émergents à coûts salariaux faibles, elles ne vont pas du tout relocaliser dans l'OCDE.

- 2- L'austérité salariale, avec la hausse de la profitabilité (graphique 1 plus haut) due à la déformation du partage des revenus au détriment des salariés (graphique 4).**

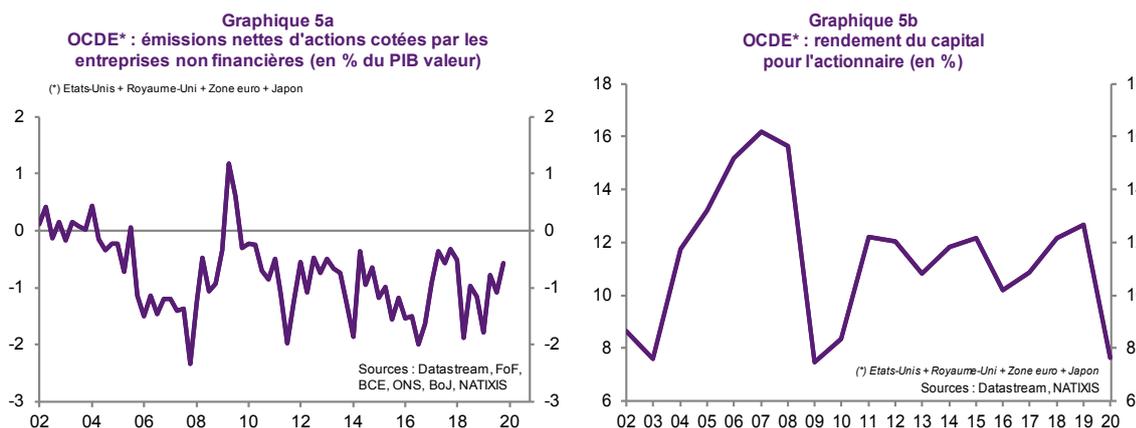
Graphique 4
OCDE* : salaire réel et productivité par tête (100 en 2002:1)



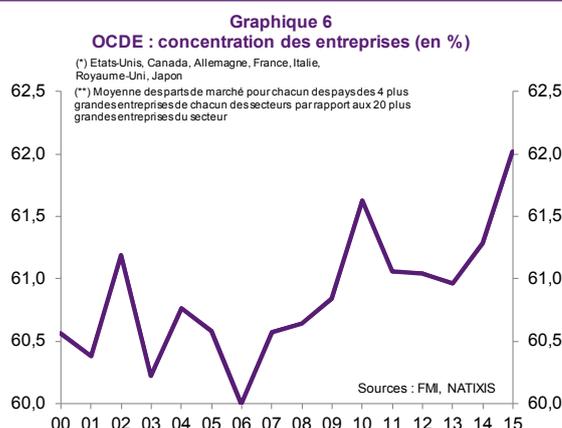
Mais le redressement de la profitabilité passera par une austérité salariale encore plus marquée et non par le rééquilibrage du partage des revenus.

- 3- Les rachats d'actions financés par l'endettement des entreprises (graphique 5a), qui conduisent à une hausse du levier d'endettement et à une fragilité financière accrue des entreprises.

Mais le redressement du rendement des fonds propres après la crise (graphique 5b) exigera probablement l'utilisation accrue des rachats d'actions, d'où une fragilité financière encore plus forte.

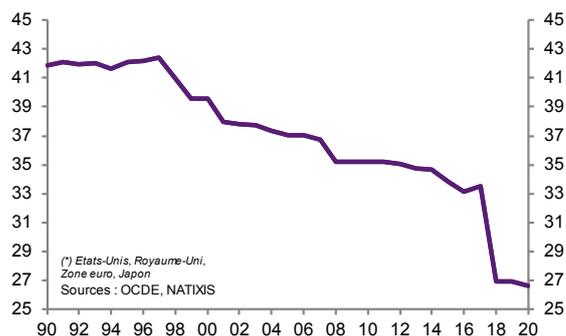


- 4- Le retour de positions de monopole, de positions dominantes (graphique 6) a procuré des rentes de monopole et une hausse de la profitabilité ; mais ces rentes de monopole, et non le retour à une concurrence plus forte, seront recherchées après la crise.



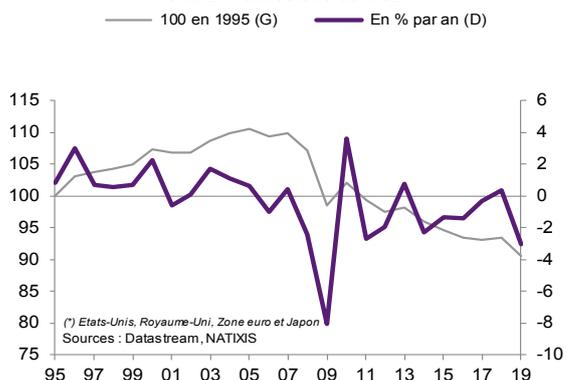
- 5- Les Etats de l'OCDE ont été en concurrence fiscale (ce que montre par exemple la baisse du taux d'imposition des profits, graphique 7) pour attirer les investissements des entreprises et la localisation de leurs profits. Après la crise, les entreprises seront encore plus à la recherche d'une fiscalité favorable, pour redresser leur profitabilité, d'où une concurrence fiscale entre Etats encore plus forte.

Graphique 7
OCDE* : taux d'imposition sur les profits des entreprises (en %)



6- Les normes climatiques et environnementales sont coûteuses à respecter par les entreprises, d'où l'effort insuffisant par exemple de réduction des émissions de CO₂ (graphique 8). La dégradation de la situation financière des entreprises les conduira à un rejet encore plus net de ces normes.

Graphique 8
OCDE* : émissions de CO₂



Synthèse : on peut effectivement craindre un capitalisme plus « sauvage », dur, après la crise du coronavirus

Nous l'avons vu, le mouvement normal des entreprises en difficulté financière sera d'amplifier et non de réduire les désordres connus du capitalisme néo-libéral.

Le capitalisme pourrait donc bien devenir plus dur et non plus inclusif après la crise.