

Argent public, profits privés



Pour la première fois, les gouvernants du monde entier ont décidé d'imposer une récession brutale à leurs économies. Pendant deux mois, le système productif a été, pour une grande partie, stoppé en raison des « oukases » sanitaires. Les statistiques qui commencent à être publiées confirment la violence du choc.

Nul ne saurait reprocher cette mise en naphtaline de nos économies. Elle a permis de sauver des centaines de milliers de vies humaines. Elle a également instauré les conditions d'une reprise durable de l'activité en supprimant la peur de la contagion.

La genèse de cette crise est l'une des raisons pour lesquelles les pouvoirs publics ont été particulièrement réactifs, au moins au sein des pays les plus

développés, pour supporter leurs économies. « Quel qu'en soit le prix » a déclamé Emmanuel Macron.

Il aurait été, au plan éthique, difficile de ne pas aider des acteurs économiques qui n'étaient pas responsables des difficultés qu'ils rencontraient. Comme l'avaient mis en évidence Kondratieff ou Schumpeter, le capitalisme connaît périodiquement des récessions qui purgent l'économie des entreprises les moins résistantes. Mais, dans le cas présent, ce n'est pas le capitalisme qui est coupable mais un virus.

Nos gouvernants ont été par ailleurs instruits des leçons des précédentes crises. Confrontés à un choc de demande majeur, il était impératif de mettre en œuvre un soutien massif aux économies. Des souffrances inutiles ont été imposées il n'y a pas si longtemps aux pays en difficulté par la FMI ou l'Union Européenne.

Une économie sous perfusion

L'arsenal dans lequel les chefs d'Etat et les autorités monétaires se sont approvisionnés comprend deux types de munitions, monétaires d'une part, budgétaires d'autre part.

Les banques centrales ont réduit à un minimum leurs taux d'intérêt. Elles ont également accru et élargi leurs dispositifs d'achat d'obligations sur les marchés. Les contraintes prudentielles sur le système bancaire ont également été assouplies. Enfin, l'assurance-crédit a été soutenue.

La contribution budgétaire a pris plusieurs formes.

Un système de chômage partiel particulièrement généreux a été mis en place en Europe, sur le modèle de ce que l'Allemagne avait imaginé en 2009. Les Etats Unis ont pour leur part choisi d'aider directement les chômeurs.

Les prélèvements fiscaux et sociaux ont été reportés durant la période de confinement.

Des aides financières ont été accordées aux entreprises qui ne disposaient pas de la trésorerie suffisante pour surmonter l'épreuve.

Enfin, dans ces temps de reprise de l'activité, le relais va être pris par des aides sectorielles. C'est tout l'enjeu du plan à 750 milliards d'euros proposé par la Commission Européenne.

L'aide financière a pris la forme de prêts consentis par le système bancaire et garantis partiellement par l'Etat (de 70 à 90 % selon la taille des entreprises).

Ce système paraît relativement ingénieux. La distribution de crédit n'est pas nationalisée. Les banques ont intérêt à rester vigilantes puisqu'elles supportent une partie du coût du risque.

Jusqu'à présent, les entreprises qui ont succombé étaient déjà bien malades avant le coronavirus : Orchestra, Camaieu, La Halle, Naf, Naf, Alinea, André, ... Les autres ont pu bénéficier des crédits bancaires.

Le taux d'intérêt est fixé à des conditions particulièrement favorables, incitant certaines entreprises à y avoir recours pour disposer d'un matelas de sécurité au cas où...

Grâce à ce système, des faillites sont évitées permettant aux salariés de ne pas perdre leur emploi. Actionnaires, patrons et salariés, tout le monde gagnant ?

Des voix s'élèvent pourtant pour contester non pas le soutien à l'économie mais l'aide directe aux entreprises. Il peut s'agir d'économistes libertariens ou marxistes ou de dirigeants de groupes « fourmis » qui déplorent le soutien apporté à leurs concurrents « cigales ». Tel est le sens de l'intervention de Michael O'Reilly (PDG de Ryanair).

Quels autres reproches sont adressés à l'encontre de cette politique d'aide directe aux entreprises ?

L'aide publique bénéficie in fine aux actionnaires et est coûteuse pour les finances publiques.

2.000 milliards d'euros d'aides jusqu'à présent au niveau européen ! Pourtant les entreprises sont détenues par des intérêts privés. Ces derniers disposent parfois de moyens financiers conséquents. Ce sont eux qui vont tirer profit de l'argent public ainsi largement distribué. Dans une économie en période « normale », ce sont eux qui devraient supporter le choc économique pour préserver la valeur de leur investissement.

On peut comprendre que les boulangers ou les restaurateurs soient soutenus par notre argent. Mais pourquoi un fonds d'investissement qui dispose d'une trésorerie suffisante n'est-il pas appelé, préalablement à toute aide publique, à recapitaliser les sociétés dans lesquelles il a pris une participation ?

Les investisseurs auraient aussi pu être appelés à la rescousse. Après quelques jours de blocage, les marchés obligataires sont restés ouverts. Il était possible pour les grandes entreprises de se financer en payant le prix. Même le croisiériste Carnival Cruise, dont les perspectives ne sont pas encourageantes, y est parvenue dès le mois de Mars.

L'attitude des pouvoirs publics est toutefois justifiable. Dans la période de crise que nous avons traversée, il était impossible de séparer le bon grain de l'ivraie. Les effets d'aubaine étaient inévitables même si regrettables. Tous les grands pays développés ont dû se résoudre à aider directement dans l'urgence leurs entreprises.

Pourquoi la garantie publique n'est-elle pas valorisée ?

Quand les Etats Unis ont mis en place le mécanisme TARP de soutien aux établissements financiers en 2008, l'Etat fédéral a obtenu en contrepartie de pouvoir participer à la création de valeur ultérieure. Aujourd'hui, Air France va se financer auprès de ses banquiers à environ 2 % par an grâce à la garantie publique quand Carnival Cruise émet son obligation à plus de 10 %. Aucun mécanisme de partage équivalent au TARP n'a été mis en place dans l'hypothèse où Air France se redresserait. Seule l'Allemagne a exigé jusqu'à présent une participation au capital de Lufthansa (dont les modalités de valorisation ne semblent pas draconiennes). La participation de l'Etat américain dans Boeing est symbolique.

Il serait tout à fait envisageable de faire payer la garantie publique aux entreprises qui en bénéficient, par exemple par grâce à l'émission de bons de souscription permettant une prise de participation ultérieure au capital ou une commission perçue lors du retour à meilleure fortune.

Ce n'est pas la voie qui a été retenue par les pouvoirs publics. Souhaitent-ils ainsi expier leur pêché originel d'avoir imposé le confinement aux entreprises ? Le système aurait-il entraîné une « usine à gaz » administrative ? Peur d'une nationalisation rampante de l'économie ? Volonté d'imposer des contreparties extra-financières (cf. Renault ou Airbus) ?

Quelles que soient les motivations, elles semblent insuffisantes pour justifier du cadeau ainsi fait aux entreprises.

Le soutien public est addictif pour les entreprises ... et pour les gouvernants

Nous avons malheureusement l'habitude que nos hommes politiques utilisent l'argent public pour décider du fonctionnement de l'économie. Nous sommes le seul pays occidental à avoir mis en place dans les années 1960 un Plan pluri annuel avec un ministère dédié. Le cimetière des entreprises est jonché depuis cinquante ans des victimes de notre politique industrielle interventionniste. Nous sommes enfin l'un des rares pays à détenir encore moult participations dans des sociétés privées pour des résultats peu convaincants (cf. Renault).

Avant la pandémie, nous avons commencé à convaincre nos partenaires européens de la nécessité de créer des « champions européens ». Ils le

regretteront. Cette politique ne conduira qu'à des échecs industriels ou à la création de monopoles exploitant des rentes. Gageons que la future usine de batteries dans laquelle Renault a été contraint d'investir entrera dans la première catégorie (comme feu le « cloud français »).

La pandémie a banalisé cette politique de soutien à l'économie.

Chaque pays rivalise pour faire plus que son voisin. En France, la Caisse des Dépôts gère une dizaine de fonds d'investissements pour soutenir les grandes entreprises nationales (elle en crée un nouveau presque chaque mois) contraignant les investisseurs institutionnels à apporter leur écot.

L'Union Européenne devrait disposer d'un budget de 750 milliards d'euros. Espérons qu'il soit fléché vers des investissements en recherche & développement ou en infrastructure plutôt que, par exemple, à une vaine politique de relocalisation des chaînes de production.

L'aide aux entreprises menace le marché unique européen

La libre circulation des biens et des personnes constitue le fondement de l'Union Européenne. Pour que le système fonctionne correctement, la règle du jeu doit être la même pour tous. Avec le temps, un système s'est mis en place reposant sur un corpus de règles, des contrôles indépendants et un pouvoir judiciaire fort. Ce système avait la confiance des Etats membres et des acteurs privés.

Le corpus de règles a volé en éclats avec la pandémie.

Nos dirigeants respirent. Ils n'auront plus à négocier le corset budgétaire avec Bruxelles. En Italie, Alitalia va être une é-nième fois recapitalisée.

Mais cette liberté retrouvée va profiter d'abord aux plus riches. L'Allemagne dispose de réserves financières importantes accumulées durant les périodes d'excédent budgétaire qu'elle réinjecte aujourd'hui dans son tissu économique. D'autres pays, un peu moins riches (dont la France), s'efforcent de suivre son exemple. Les plus pauvres (Italie, Grèce, Espagne) ne pourront pas s'aligner. Leurs entreprises en pâtiront, ce qui, si cette situation se pérennisait, menacerait la cohésion de l'Union Européenne.

En conclusion

Après deux mois de confinement, l'économie mondiale paraît repartir du bon pied. La pandémie est en recul. Les entreprises produisent. Les consommateurs retrouvent le chemin des magasins. Le soutien monétaire et budgétaire mis en place par les pouvoirs publics a incontestablement permis au système de faire preuve de résilience et facilite aujourd'hui la reprise. Il ne faudrait pas que ces derniers en tirent prétexte pour revenir à leurs vieux démons dirigistes.

Pour plus d'informations :

- Téléphone : 01.42.85.80.00
- Courriel : info@maubourg-entreprise.fr