

Revenu universel contre hausse des salaires : il faut choisir

Olivier Passet, Xerfi, 17 février 2021

Et si le dysfonctionnement principal de nos économies était la panne de la distribution primaire ? Autrement dit, une rétribution biaisée entre le travail et le capital. Si l'argent de dingue de nos systèmes sociaux et l'empilement des déficits publics n'étaient qu'un effet secondaire de cette distorsion ?

De nombreuses thèses coexistent pour expliquer le long étiolement de la croissance des pays avancés : 1. La première met plutôt l'accent sur le trop d'épargne. Ce déséquilibre originel saperait les débouchés, créerait des pressions déflationnistes et affaiblirait les taux d'intérêt.

2. La deuxième incrimine la panne du progrès technique. La révolution digitale aurait un effet de second ordre sur la productivité. 3. La troisième impute au partage biaisé de la valeur ajoutée en faveur du capital l'origine du ralentissement du potentiel de croissance. La libéralisation des marchés financiers et la réduction des protections de l'emploi auraient déséquilibré le rapport de force entre travail et capital.

Le problème, c'est que ces déséquilibres originels ne sont pas objectivables. L'égalisation comptable de l'épargne et de l'investissement voile l'inégalité supposée ex ante. L'atrophie des revenus qui en résulte entame l'épargne réalisable par les agents. Et l'on n'observe pas nécessairement une hausse du taux d'épargne dans les économies, conforme au désir des agents d'épargner. Quant à savoir si c'est la faiblesse de la productivité qui génère la faiblesse des salaires ou l'inverse, cela fait partie des querelles théologiques sans issues, qui dureront tant que dureront la science économique et le dilemme de la poule et de l'œuf.

Nous glissons vers un système de quasi-revenu universel. Il n'en reste pas moins qu'entre ces trois thèses indémêlables, les politiques économiques ont tranché implicitement. Baisse des taux et socialisation croissante des revenus d'activité et d'inactivité sont de fait la réponse des gouvernements.

Et ces politiques s'amplifient au fil des crises. Elles ont atteint leur paroxysme avec la crise sanitaire. Les banques centrales poussant plus loin encore leur politique de rachat de titres publics et les gouvernements utilisant tous les leviers, distribution de chèques, impôt négatif, chômage partiel, etc., pour procurer un revenu de subsistance aux actifs et aux inactifs.

In fine, la baisse des taux est la réponse adéquate à un déséquilibre supposé entre l'épargne et l'investissement, agissant théoriquement négativement sur l'incitation à épargner, positivement sur celle d'investir et les dépenses publiques se substituant aux débouchés privés pour maintenir l'activité à flot.

Le grand danger de cette stratégie, c'est que si elle parie sur le mauvais déséquilibre, elle ne fait que renforcer les deux autres et aggraver le problème originel. Ces politiques se soldent par une distribution de revenu secondaire, adossé à un endettement massif pour pallier la panne de la distribution primaire. Nous glissons de fait sans le dire vers un système de quasi-revenu universel financé par de la dette et in fine par la création monétaire.

Les gouvernements brûlent leur capacité d'endettement, achètent la paix sociale et préservent la valeur des actifs ? Ce faisant, les gouvernements brûlent leur capacité d'endettement à maintenir à flot une croissance carbonée, sans prendre le relais de la sphère privée en matière d'investissement. Les efforts engagés en matière d'infrastructures reculent et les moyens engagés pour accélérer la transition écologique demeurent très en deçà des besoins. Ce déficit d'investissement chronique est aux antipodes de ce que suggère l'hypothèse d'un étiolement du progrès technique, lequel nécessite un surcroît d'investissement générique, financé par la puissance publique pour en accélérer la diffusion.

Le glissement vers une socialisation du revenu du travail de son côté ne fait que pérenniser la panne de la distribution primaire. Elle organise une redistribution implicite des qualifiés vers les moins qualifiés pour procurer un revenu décent aux seconds et une dette sur les générations futures adossée à l'achat de la paix sociale aujourd'hui.

La baisse des taux d'intérêt, quant à elle, préserve la valeur des actifs, en dépit du ralentissement de la croissance, renforçant le déséquilibre originel en faveur du capital, à travers une captation de valeur fléchée sur les plus riches, notamment les détenteurs d'actions et de patrimoine immobilier.

En cela, la politique de Joe Biden en faveur du salaire minimum américain va constituer une expérimentation grandeur nature de premier intérêt. Elle s'attaque à la question de la distribution primaire. Ce qui constitue une rupture avec 45 ans de déclin du pouvoir d'achat du salaire minimum américain. Son décryptage sera de première importance. Car finalement les effets de cette politique nous en dirons plus sur les déséquilibres originels que des décennies d'arguties théologiques. Et si cette politique remet en tension l'appareil productif, si elle révèle les gisements de productivité cachés de la transition digitale, amortissant les effets sur les coûts unitaires et la compétitivité et réduit in fine la propension à s'endetter des agents, il sera urgent pour l'Europe d'opérer sa mue doctrinale dans le sillage américain.