

# À quand le retour de la croissance ?

Amid Faljaoui

**La crise, qui n'en finit pas, suscite beaucoup d'interrogations, notamment sur la date de sortie de crise, mais aussi un débat sur le partage du profit. Sans oublier qu'elle va, sans aucun doute, redonner un rôle accru à l'Administration fiscale.**

Depuis quelques semaines, plusieurs grands dirigeants de la finance mondiale lancent ici ou là des messages pleins d'espoir. Le premier à avoir ouvert le bal des optimistes, c'est Jean-Claude Trichet, le président de la Banque centrale européenne : il a clairement indiqué que les marchés financiers avaient exagéré lorsqu'ils étaient dans l'euphorie et que maintenant, ils exagèrent quand ils sont dans la déprime. Et donc, pour lui, en raison de toutes les mesures qui ont été prises, la reprise économique aurait lieu début 2010.

Il avait à peine dit cela que quelques jours plus tard, c'était au tour de Ben Bernanke, le président de la Banque centrale américaine, de dire la même chose, sauf que celui-ci annonce la reprise pour la fin de l'année 2009, mais en précisant, le 5 mai dernier, que ce scénario « suppose la poursuite de l'assainissement du système bancaire ». Question : pourquoi cette différence entre l'Europe, qui aurait une reprise début 2010, et les États-Unis, plutôt vers la fin 2009 ? La réponse est simple : comme les États-Unis sont entrés en crise avant l'Europe, il est normal qu'ils en sortent aussi avant nous, et c'est ce qui explique ce décalage dans la sortie de crise.

## Retour de la croissance

Une grande banque belge a fait encore plus fort en termes d'optimisme : ses économistes ont annoncé que l'économie belge connaîtra à nouveau une croissance positive (même si elle est très légère) à partir du deuxième trimestre 2009 (donc

au moment de la lecture de ce texte). Et pourquoi ? En gros, parce que les entreprises ont fini de déstocker et que la production devrait reprendre, sans doute timidement, mais elle devrait reprendre. Pour être honnête, il faut reconnaître que de leur côté, les autres grandes banques belges anticipent encore un ralentissement de l'économie de 6 à 9 mois.

Mais malgré ces nuances, il faut bien constater que les propos commencent enfin à devenir optimistes, ce qui n'était pas le cas il y a quelques mois ou quelques semaines encore. Dominique Strauss-Kahn, le patron du FMI, a indiqué qu'on peut avoir à nouveau de la croissance à partir du premier semestre 2010 ! Mais attention, il a nuancé ses propos : « si la sortie de crise consiste à rattraper ce qu'on est en train de perdre, alors ce sera plutôt deux ou trois ans ! ».

Sur le plan boursier, certains analystes commencent à jouer la carte de l'optimisme. Pour eux, c'est clair : il y aura une reprise, car depuis la bataille de Waterloo, nous avons connu 47 récessions et donc 47 reprises ; celle-ci sera donc la 48<sup>e</sup> reprise. Le rallye boursier constaté en avril pourrait plaider pour cette thèse (du moins, si ce n'est pas un faux rallye, comme on en a connu par le passé après d'autres crises financières), sauf que vu les dégâts provoqués par les banques, cette reprise économique aura sans doute lieu, mais elle sera molle (de l'ordre de + 0,5 % à + 1,5 %) pendant quelques années. Autrement dit, pour retrouver des taux de croissance plus forts, il faudra encore attendre que la purge soit complètement terminée. Mais à défaut d'avoir évité la récession, on

aura au moins évité la dépression économique, et ça, c'est le fruit de la réaction rapide et coordonnée des banques centrales et des plans de relance initiés par les pays du G20.

### Le grand retour du fisc

Et si la réunion du G20 qui s'est terminée en avril dernier à Londres signifiait le grand retour du fisc ou, en tout cas, son réveil ? C'est ce que pense déceler le journal économique français *La Tribune*, mais également de nombreux économistes. Prenons le cas de la chasse aux paradis fiscaux : c'est vrai que cette chasse ne date pas d'aujourd'hui, mais cette fois-ci, les choses sont plus sérieuses, pour la simple raison que les sommes folles déversées par les États du G20 vont devoir être remboursées un jour.

Dans un premier temps, ce remboursement va se faire en grosse partie par des emprunts, surtout au début, mais il est clair qu'un jour, la croissance va redémarrer, que ce soit dans 2 ans ou 5 ans ne change rien au raisonnement. Et à ce moment-là, les gouvernements voudront alléger leur charge d'emprunt. En fait, les pays qui font partie de la zone euro n'auront même pas le choix : ils devront réduire leur dette publique et leur déficit à cause des critères de Maastricht. Et donc, il est clair que les impôts augmenteront à ce moment-là. Le plus tard possible sans doute, notamment pour des raisons électorales, mais l'augmentation des impôts est quasi inscrite dans les astres.

Mais ce retour à plus d'impôts ne sera pas seulement le fait d'une pression macroéconomique ; ce sera aussi le fait de la volonté de la majorité de la population d'avoir une fiscalité plus juste et plus équilibrée entre les revenus du travail et ceux du capital. Et donc, cette réhabilitation de l'impôt s'opérera surtout sur l'aspect progressif de cet impôt. Même si les critiques, que l'on voit fleurir ici ou là, contre les banquiers ou les riches vont se tarir avec le temps (et heureusement d'ailleurs, car il n'est jamais bon d'opposer des classes sociales entre elles), il n'est pas certain que ce sentiment de

recherche d'une plus grande justice fiscale va s'estomper avec le temps.

### Secret bancaire

Mais cette fois-ci, les adversaires de l'impôt sur la fortune ou le capital auront moins d'arguments à avancer. La raison ? Auparavant, à chaque fois qu'un politique osait demander une plus grande taxation des plus grosses fortunes, il se heurtait au même discours. À savoir : « N'y pensez pas ! Si vous faites cela, toutes ces personnes partiront, s'expatrieront et prendront avec elles leurs investissements. » Aujourd'hui, et demain plus encore, ce discours ne passera plus. Pas pour des raisons idéologiques, mais parce que ce sera sans doute l'une des conséquences de l'après-crise – la hiérarchie des valeurs a changé –, et comme l'écrivait le journal économique *La Tribune*, « la chasse au faisan doré a commencé », sauf que cette fois-ci, le faisan doré ne saura plus où aller pour s'abriter. Et pour ceux et celles qui auraient encore un doute, il peut être utile de relire l'interview accordée par Yvan Pictet, le fondateur de la banque privée suisse Pictet, qui déclarait au journal suisse *Le Temps* que « si le secret bancaire suisse est attaqué, c'est parce que les gouvernements vont augmenter les impôts et veulent s'assurer que tous les citoyens paieront leurs impôts, y compris les plus riches ».

### La règle des trois tiers

La nouvelle mode dans les milieux économiques, surtout depuis la crise, c'est la règle des trois tiers : un tiers pour l'investisseur, un tiers pour l'entreprise et le dernier tiers pour les actionnaires. Quand on évoque les trois tiers, c'est évidemment le partage en trois tiers du profit de l'entreprise dont il s'agit. Plutôt que d'avantager uniquement les actionnaires, on en reviendrait en quelque sorte à une espèce d'équilibre et donc à un rééquilibrage en faveur des salariés, dont les statistiques montrent qu'ils ont été très souvent négligés au cours de ces 20 dernières années.

Au point qu'aujourd'hui, tout le monde s'accorde pour dire que l'origine de la crise actuelle, ce ne sont pas les fameux crédits *subprimes*, mais bien le fait qu'aux États-Unis, toute la création de richesse enregistrée par les entreprises pendant ces 20 dernières années a été captée par les plus riches et par la Bourse. Et donc, il ne restait que des miettes pour les salariés. Résultat : comme la pression sur les salaires des plus démunis s'est accentuée, notamment avec les menaces de délocalisation et la mondialisation, les salaires aux États-Unis sont restés faibles et n'ont pas connu de progression suffisante pour assurer une demande interne solvable.

Et donc, ces salariés précarisés et une bonne partie de la classe moyenne américaine n'ont pas eu d'autre choix que de s'endetter plus que de raison et cet endettement a été facilité par le fait que les taux d'intérêt étaient très bas, sans oublier que l'immobilier ne faisait que grimper. La suite de cette histoire, chacun la connaît maintenant. Et justement, pour éviter ces dérapages à l'avenir, l'idée à la mode aujourd'hui est de soutenir la demande de produits et donc les ventes des entreprises. Or, comment le faire, si ce n'est en redonnant du pouvoir d'achat aux salariés et donc en améliorant leurs salaires ? D'où la règle des trois tiers. Pour éviter que l'argent généré par l'entreprise aille uniquement dans les poches de l'actionnaire, on va désormais essayer de

partager cela en trois parts : une partie pour les investissements en entreprise, une autre partie pour les salariés et, enfin, une dernière pour les actionnaires.

### Nuances

L'idée est bonne, sauf qu'on oublie que dans cette tarte à trois tiers, il manque un quatrième tiers : c'est l'État, à travers l'impôt ! Et puis, comme pour toutes les règles, celle-ci aussi souffre de l'une ou l'autre exception. En clair, une entreprise à forte intensité de capital consomme plus de capitaux qu'une entreprise de services. Et donc, quand on parle de la règle des trois tiers, il faudrait nuancer : pour une entreprise grande consommatrice de capital, ce seront, par exemple, 60 % des profits qui seront réinvestis dans l'entreprise et le solde, donc 40 %, qui seront à partager entre actionnaires et salariés. Et puis, gardons aussi à l'esprit que ce n'est pas aussi simple que cela : il y a des entreprises cotées en Bourse de Bruxelles qui font 75 % de leur chiffre d'affaires en dehors de la Belgique. Dans ce cas précis, que fait-on ? Va-t-on donner un tiers des bénéfices à des gens qui ne paient pas leurs impôts chez nous ? Bref, comme d'habitude, derrière toute règle simple en façade, il y a des détails qui tuent – mais au moins, le débat d'idées est lancé, et cela, c'est une grande première. ●