

Après la vraie fausse théorie du ruissellement comme inspiration de la politique économique gouvernementale, la surestimation de l'impact de la confiance sur la croissance ?

Pourquoi, contrairement à ce que semble penser Emmanuel Macron, il ne faut pas sur vendre la notion de confiance comme source de croissance.

Avec Xavier
Timbeau

Atlantico : Lors de son intervention lors du JT de TF1, ce jeudi 12 avril, Emmanuel Macron a pu déclarer "On va baisser l'impôt sur les sociétés, dès le 1er janvier prochain. Les baisses de charges valent pour tout le monde sur la fiche de paie dès le premier jour. On a remis de la confiance. Il y a un cap. Je sais où je veux emmener le pays. Ce cap crée de la confiance, donc ils réinvestissent, et donc ils embauchent. Les gens disent qu'ils ont de moins en moins peur d'embaucher. Je veux surtout que ce redémarrage, les salariés en profitent." Dans quelle mesure cette notion de "confiance" peut-elle avoir une traduction dans la réalité de la croissance, et ce, au delà des effets des réformes mises en place ?

Xavier Timbeau : La notion de confiance est souvent évoquée en matière d'analyse économique. C'est une référence indirecte aux esprits animaux de Keynes (l'état d'esprit qui explique pourquoi un investisseur choisit de prendre des risques ou pas, au-delà du calcul économique) ou encore aux tâches solaires (un facteur aléatoire sur lequel s'ancrent des croyances) ou encore la notion un peu vague d'anticipation. Au fond, ça a à voir avec l'incertitude radicale que nous subissons quand au futur. Cette incertitude elle est d'autant plus grande qu'il y a un effet de la coordination. Si nous croyons tous à un avenir meilleur, alors, il aura plus de chance de se produire. La confiance c'est donc tout ce que l'on ne peut pas expliquer dans la perception du futur. C'est reconnaître l'ignorance dans laquelle on se trouve lorsqu'on cherche à anticiper l'avenir. Mais reconnaître notre ignorance ne nous donne pas une capacité quelconque à mieux prévoir. Faire référence à la confiance c'est entrer dans le monde de la pensée magique, ce monde où l'on peut tout savoir, ne rien comprendre mais le sentir, le deviner. C'est le monde des Shamans et des charlatans.

En quoi cette notion de confiance peut-elle rappeler le débat existant lors de la crise de la dette européenne, qui a pu voir le prix Nobel d'économie américain dénoncer cette notion au travers de la formule de la "fée confiance", notamment en citant, de façon critique une phrase de Jean Claude Trichet "Des politiques inspirant la confiance encourageront et n'entraveront pas la reprise économique "? Peut-

on faire un parallèle entre ces deux approches ?

C'est un parallèle que l'on peut faire, bien que le contexte et donc l'in vraisemblance de la fable ne sont pas les mêmes. Dans la fable que dénonçait Paul Krugman non seulement la confiance est un ingrédient 'magique', mais en plus on peut la provoquer, la déclencher et l'alimenter. En réduisant les déficits dans un moment de crise, on rassure les investisseurs et les contribuables et on produit la sortie de la récession. A l'opposé de l'analyse Keynésienne standard, il ne faut surtout pas une politique expansionniste en phase de récession, mais au contraire une contraction budgétaire, qui selon les mots d'Alesina [un économiste néo libéral italien] ou de Trichet, sera expansionniste. La version d'Emmanuel Macron est dans un contexte différent. Il n'y a pas de récession mais une reprise assez solide. Il s'agit donc d'une incantation, accroître la confiance, non pas pour inverser les conséquences habituelles d'une politique mais plutôt pour amplifier cette reprise. Cela dit, Macron nous sert là une version atténuée de la théorie du ruissellement. L'amélioration de la situation économique accroît la confiance, la cohérence (autoproclamée) des politiques menées la fait grandir et cela alimente un cercle vertueux. Comme toujours, transmuter un symptôme en courroie de transmission est caractéristique de la pensée magique.

En observant l'accélération de la croissance française et de la zone euro au cours de ces derniers mois, comment en identifier les moteurs ? Faut-il y voir la main de la Banque centrale européenne, du contexte macroéconomique mondial, ou d'autres facteurs ? La confiance décrite ne recouvre-t-elle pas une autre réalité ?

La confiance est un symptôme. Elle peut éventuellement être ce qu'on ne peut pas expliquer. Mais la reprise de la zone euro n'est pas incomprise au point qu'on ne puisse y voir autre chose qu'une vague de confiance. La fin des politiques budgétaires restrictives dans la plupart des pays, la plus faible probabilité (perçue ou réelle) de l'éclatement de la zone euro, la continuation de la politique monétaire expansive et aussi donc la moindre appréciation de l'euro, la défiance vis-à-vis de D. Trump sans pour autant de conséquences aussi graves qu'anticipées sont autant de facteurs qui ont cessé de reporter la reprise qui découle de la fin de la récession. Une récession est un moment difficile de réallocation de ressources et de défaut massif de coordination. La réallocation des ressources (comme par exemple la baisse du chômage) et la fluidification de la coordination (comme le fonctionnement du système bancaire et financier), éventuellement accompagnés par la régulation budgétaire et monétaire alimentent le rebond de l'activité. C'est la séquence dans laquelle nous nous trouvons. Les mesures, fragiles et indirectes, de la confiance, comme les enquêtes auprès des ménages, indiquent cette amélioration. Ce sont une mesure du symptôme. Si on distribuait des pilules bleues qui augmentent la confiance (en soi, dans les autres, dans le gouvernement – de telles pilules existent mais ne sont pas légales), on n'accélérerait certainement pas les mécanismes de cette reprise. Même chimique cela reste de la pensée magique.