ANALYSES
ET PERSPECTIVES

N°2007 – MAI 2020

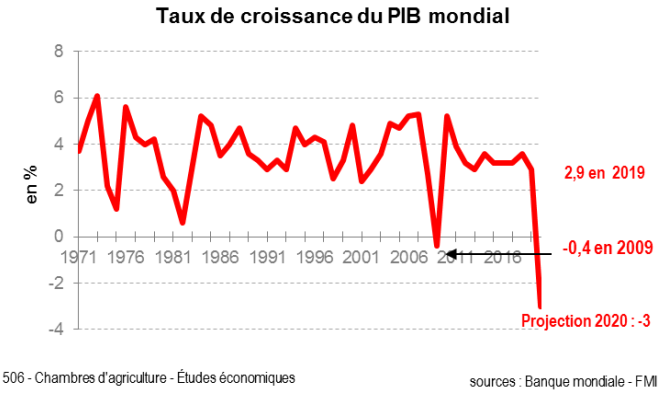
ECONOMIE AGRICOLE

LE COVID-19, LA RÉCESSION ET LA *STAGNATION SÉCULAIRE*

Un rapide retour sur la crise de 2008 montre qu'elle n'a pu être surmontée qu'avec une intervention massive des Etats et des Banques Centrales. La profonde récession a pu ainsi être enrayée et ouvrir la voie à une reprise de la croissance. Il s'agit toutefois d'une reprise anormalement faible et lente. Plusieurs facteurs expliquent cette mollesse de la reprise. Ce qui est sans doute le plus important réside dans le fait que le retour de la croissance en 2010 a parallèlement restauré l'hypothèse de la *stagnation séculaire*, avancée lors de la crise des années 1930, mais qui fut reléguée au second plan après la guerre. La crise actuelle est-elle annonciatrice d'une *stagnation séculaire* ?

Avec l'épidémie de Coronavirus, les sombres annonces d'effondrement de l'activité économique, d'explosion du chômage, de contraction de la demande des ménages et des échanges internationaux de marchandises se sont multipliées, laissant entrevoir une grave récession mondiale qui, à la différence de celle de 2009, touche également les pays émergents. Ces derniers ne sont plus en mesure de tirer à eux seuls la croissance mondiale et de limiter ainsi l'onde de choc. Comme prise dans l'engrenage actuel, l'économie chinoise, qui caracolait autrefois sur des taux de croissance à deux chiffres, devrait tomber à proximité de + 1 % à la fin de l'année 2020. La récession mondiale en 2020 se situerait aux alentours de – 3 %, bien au-dessus de celle de 2009, qui, si l'on peut dire, ne fut que de – 0,4 % (graphique 1).

Graphique 1



506 - Chambres d'agriculture - Études économiques

sources : Banque mondiale - FMI

Outre qu'il s'agit de la seconde récession en l'espace de dix ans, confirmant ainsi que les épisodes de crises sont de plus en plus rapprochés dans le temps, l'entrée en récession de l'économie mondiale pose surtout une question décisive pour l'avenir de nos sociétés : celle de l'installation des économies dans ce que les économistes nomment la *stagnation séculaire*.

L'analyse qui va suivre n'est évidemment pas très réjouissante. Elle doit pourtant être mise au jour dans la mesure où elle anime depuis les années 1930 les économistes, ce qui apparaîtra sans doute secondaire par comparaison avec la gravité des enchaînements économiques et financiers qui sont en cours et qui, dans une perspective de court et de moyen terme, menacent la viabilité même des unités de production, y compris agricoles, et, *in fine*, le revenu des ménages.

Les économistes, dont une des fonctions est précisément d'aider les acteurs économiques à prendre les bonnes décisions, du moins faut-il l'espérer, ne peuvent s'abriter derrière des chiffres, ni formuler des pronostics, mais doivent parfois s'engager à expliquer les raisons qui ont conduit les économies dans la situation dans laquelle elles se trouvent. Car il est suggéré de bien comprendre que, si l'épidémie a lourdement contribué au déclenchement de la récession, elle n'en est nullement la cause première.

Depuis quelques années en effet, une institution comme celle du *Fonds Monétaire International* (FMI), a alerté sur les facteurs potentiels pouvant enclencher une récession dont l'ampleur serait inédite depuis 1945. C'est pourquoi les économistes, exploitant les projections de l'institution de Washington, du moins certains d'entre eux, principalement aux Etats-Unis, ont exhumé l'hypothèse de la *stagnation séculaire*.

Chambres d'agriculture France (APCA)
9 avenue George V, 75008 Paris
Tél : 01 53 57 10 10 / Fax : 01 53 57 10 05
Email : accueil@apca.chambagri.fr

REPUBLIQUE FRANÇAISE
Etablissement public, Siret : 180070047 00014
www.chambres-agriculture.fr
Avec la participation financière du CasDAR

Mise en page :
Quentin Mathieu

INTERPRÉTER LA CRISE ÉCONOMIQUE ACTUELLE À L'AUNE DE LA *STAGNATION SÉCULAIRE*

Pourquoi aborder un tel thème, celui de la *stagnation séculaire*, qui pourrait être qualifié d'abscons, ou, à tout le moins, de complexe, et sans doute éloigné des préoccupations immédiates des agriculteurs et de ceux qui les accompagnent ? Loin de faire savant, ce qui, en l'état actuel de la crise, serait assez inapproprié, il s'agit de sensibiliser les acteurs économiques au type de crise à laquelle ils sont confrontés. La décision de confiner ici ou là des populations a eu comme effet immédiat le décrochage de la production, et le dévissage de la demande. Dit autrement, un choc d'offre et un choc de demande simultanément.

Pour ce qui est de l'agriculture, la préoccupation première tient au rétablissement des débouchés pour les productions, en particulier ceux constitués antérieurement par les établissements de restauration hors domicile, dont on sait que la fermeture depuis le 16 mars dernier, a gravement obstrué la commercialisation des produits partant de la ferme ou bien des industries de la transformation alimentaire. C'est pourquoi, face à une telle dégradation économique, qui devrait aboutir, on l'a dit, à une récession d'ampleur inédite depuis 1945, les acteurs décortiquent le plus finement possible l'effet probable des mesures déjà prises par les pouvoirs publics, et sollicitent ces derniers pour qu'ils approfondissent certaines d'entre elles, ou en proposent de nouvelles, complémentaires des premières, afin d'éviter le naufrage des entreprises.

Il est donc important de resituer la crise actuelle dans une approche précise, surtout dans sa dimension économique, pour mieux saisir les enjeux et les incertitudes dont elle est porteuse. Pour être plus précis, il est suggéré de se poser la question suivante : est-il plausible d'envisager que, au regard de la vertigineuse récession qui s'installe, l'économie ne reparte pas, qu'elle se situe en deçà de ce que l'on appelle la croissance potentielle ?

Comme cela a été dit plus haut, la récession sévère de 2009 n'a pas été suivie par une reprise vigoureuse et durable de la croissance, assortie d'un cheminement vers le plein-emploi, une stabilité des prix et un lissage des fluctuations de la finance. En dépit des moyens budgétaires débloqués par les Etats, et des liquidités fournies par les Banques Centrales, le retour de la croissance après 2009 n'a permis ni de ramener la croissance à son potentiel, ni de réduire le niveau des dettes publiques, alors que les taux d'intérêt à long terme sont demeurés particulièrement bas. Logiquement, une reprise soutenue est source de recettes fiscales pour les Etats qui, exploitant les rentrées d'impôts, peuvent engager un processus de désendettement.

Ainsi, aux Etats-Unis, dont on a pourtant salué la rapidité et l'ampleur de la reprise en 2010 comparativement à sa lenteur dans la zone Euro, la dette fédérale est passée de 62 à 106% du PIB, tandis qu'elle grimpait de 68 à 96% en France.

C'est en ce sens qu'il convient de mobiliser l'hypothèse de la *stagnation séculaire*. Partant de ce constat, l'économiste américain Larry Summers – ancien professeur à Harvard, et ancien conseiller économique du Président Barack Obama – a exhumé une hypothèse ancienne, celle de la *stagnation séculaire*, dont l'origine se situe dans les analyses produites et rendues publiques en 1938 par l'un de ses illustres prédécesseurs, Alvin Hansen, laquelle hypothèse fut enterrée à la faveur de la longue croissance d'après-guerre que les économies industrialisées ont connue.

Ce que pointe Larry Summers en 2014, c'est l'incapacité de l'économie américaine à restaurer la croissance potentielle après la crise de 2008-2009 (encadré 1)[1]. La croissance potentielle a été lourdement affaiblie aux Etats-Unis il y a près de dix ans par la crise, pour plusieurs raisons. La crise a durablement endommagé les facteurs de production. Les faillites d'entreprises ont détruit une proportion importante du capital et entravé sa régénérescence au travers de l'investissement (formation brute de capital fixe), le chômage a déprécié le capital humain. L'économie de la zone Euro ainsi que celle de la France n'ont pas échappé à ce processus (graphique 2). D'autres causes ont entretenu cette incapacité de l'économie à revenir au plein-emploi ou, tout du moins, au voisinage du chômage frictionnel, qui se détermine par le cycle conjoncturel. L'affaiblissement des gains de productivité, les inégalités sociales, le vieillissement de la population active, et la raréfaction de certaines matières premières à usages industriels.

ENCADRÉ 1

LE PIB POTENTIEL

Le PIB potentiel représente un état de la croissance économique qu'un pays pourrait atteindre s'il utilisait l'intégralité de ses ressources productives, travail et capital, sans que ce processus ne déclenche de tensions inflationnistes. Deux cas de figure se présentent :

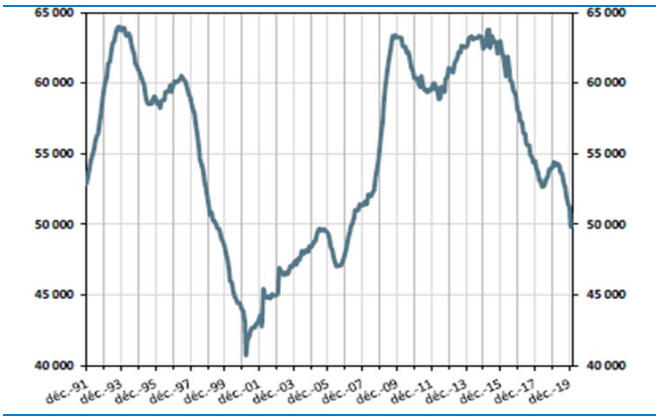
* **PIB observé > PIB potentiel** : une surchauffe de l'économie s'installe, se caractérisant par une insuffisance de facteurs de production, nécessitant par exemple d'embaucher davantage de salariés, élevant les coûts de production des entreprises et les risques d'inflation ;

* **PIB observé < PIB potentiel** : l'économie est dans ce cas de figure, en sous-capacités de production, à l'origine de quoi les pressions déflationnistes sont à l'œuvre.

Cette distinction est importante pour l'Etat qui, selon le cas, doit adopter une politique économique adaptée. Si la déflation s'installe, scénario qui est le nôtre depuis plusieurs années, une politique économique (budgétaire et monétaire) doit être contra-cyclique, afin de soutenir la croissance et de rapprocher l'économie vers son potentiel. En effet, taux de croissance proche du potentiel d'une économie conditionne les recettes fiscales et donc permet de rééquilibrer le budget de l'Etat.

[1] L. Summers (2014), « US Economic Prospects : Secular Stagnation, Hysteresis and the Zero Lower Bounds », *Business economics*, 49 (2), p. 67-73, et (2016), « The Age of Secular Stagnation : What It is and What to Do About It ? », *Foreign Affairs*, February.

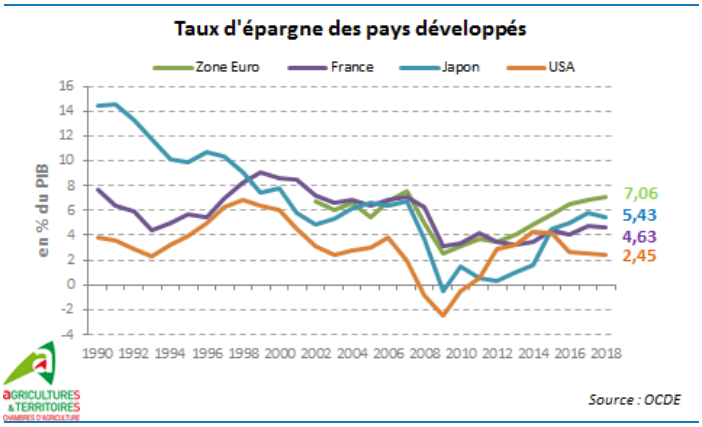
Graphique 2 : Défaillances d'entreprises en France (cumul sur les douze derniers mois)



Source : Banque de France, Observatoire des entreprises

Selon Larry Summers, l'élévation des taux d'épargne national est une autre dimension importante à prendre en compte. Comme le montre le graphique 2, ce taux remonte à peu près partout dans les pays développés, au point d'être supérieur au taux d'investissement, participant de la faiblesse de la demande globale, celle formée par les ménages et par les entreprises. L'ambition de maintenir cette demande à un niveau soutenu passe par une diminution drastique des taux d'intérêt, lesquels ont pu devenir, sur ces trois dernières années, négatifs (graphiques 3 et 4). On remarque en effet que le taux de croissance annuel de l'investissement dans l'UE et aux Etats-Unis, stagne, et n'a pas retrouvé le niveau d'avant la crise de 2008.

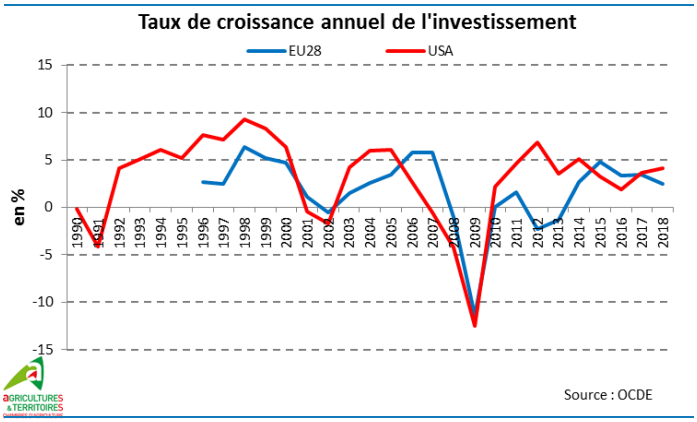
Graphique 3



Car pour lutter efficacement contre les forces récessives dans l'économie, les Banques Centrales adoptent des mesures vigoureuses dont la finalité est de limiter le plus possible les charges d'intérêt et d'accorder de nouveaux crédits pour relancer la croissance[2]. Un cercle vicieux s'engage alors, dans la mesure où, le taux d'intérêt étant bas voire négatif, il n'est plus attractif pour les détenteurs d'épargne, lesquels préfèrent se porter acquéreurs d'actifs financiers (actions, obligations, immobiliers…) à l'origine desquels se forment des bulles spéculatives. Le déséquilibre épargne-investissement installe les économies dans la stagnation, généralisant ainsi le syndrome japonais d'une inertie de la croissance par rapport à son potentiel.

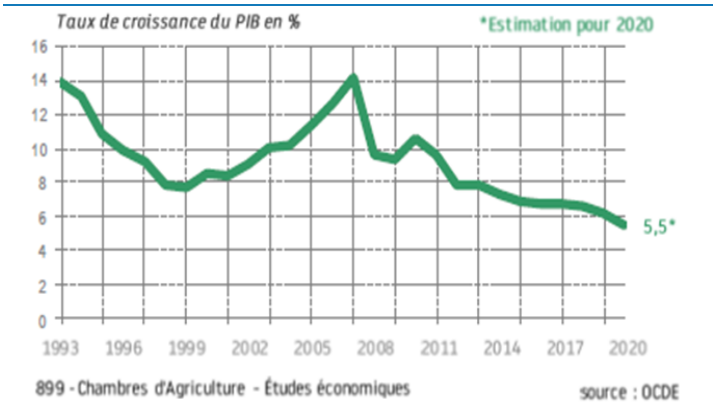
[2] Une sorte de « fuite en avant ». Lire sur ce point M. Aglietta et T. Brand (2015), « La stagnation séculaire dans les cycles financiers de longue période », in CEPII (éd.), *L'économie mondiale 2016*, éditions La Découverte, coll. « Repères », p. 24-39

Graphique 4



La liste des freins à une reprise de l'économie qui la rapprocherait de son potentiel mérite d'être complétée par deux obstacles complémentaires, exerçant un effet dissuasif sur l'investissement productif, et agissant comme un amplificateur de la *stagnation séculaire*. D'abord les tensions commerciales entre les nations, débouchant sur l'adoption récurrente de mesures protectionnistes, à l'origine d'une contraction des échanges de marchandises. La guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, puis avec l'UE, en sont des illustrations récentes. Ensuite l'économie chinoise qui n'a plus le même effet d'entraînement sur l'économie mondiale, du fait de la chute de son propre taux de croissance, qui, selon les prévisions du FMI, devrait atteindre +1,5% en 2020 (graphique 5).

Graphique 5 : Taux de croissance de l'économie chinoise



UN PRÉCÉDENT : LA CRISE DES ANNÉES 1930

Dans le moment présent, il a souvent été fait référence à la crise économique des années 1930. Il est vrai que la chute de la production depuis le début de la crise épidémique a de quoi faire écho avec celle que les principales économies ont connue lors de la Grande dépression[3]. La réponse de l'Administration Roosevelt est connue, consistant à faire de l'intervention de l'Etat le fer de lance de la sortie de crise, fondée sur des outils de régulation, notamment en agriculture – une politique agricole active est adoptée en mai 1933 –, et sur le marché du travail, à actionner la manne budgétaire…

[3] On trouvera les principaux indices de la dépression aux Etats-Unis (production totale, agricole et industrielle, prix, notamment agricoles, exportations, commerce….) dans M. Ezekiel et L. H. Bean (1933), *Economic Bases for The Agricultural Adjustment Act*, USDA, Washington D-C., December.

La politique économique de Roosevelt permet à l'économie américaine de se redresser jusqu'en 1937, date à laquelle, considérant que la crise était terminée, des coupes claires dans les dépenses budgétaires font lourdement rechuter la croissance du PIB national. Cette rechute interpelle les économistes, et notamment Alvin Hansen, qui voit se dessiner une stagnation durable du capitalisme américain. Selon Hansen, et d'autres après lui, le basculement dans l'économie dans la crise en 1937 n'est pas seulement qu'un effet des restrictions budgétaires décidées par l'Administration Roosevelt.

Il y voit la traduction d'un manque permanent d'investissement, alors que l'épargne augmente. L'épuisement des innovations, le ralentissement de la croissance démographique qui est porteuse de prévisions négatives quant à l'état de la demande, et, enfin, la fermeture de l'extension territoriale américaine. Tout ce qui a propulsé l'investissement productif et l'innovation vers le haut au siècle précédent (démographie, chemin de fer, ressources pétrolières…) et dopé les perspectives de profit des entreprises, se tarit, ouvrant la voie à la thèse stagnationniste[4].

Comment extraire l'économie de cette spirale récessive ? L'abaissement des taux d'intérêt, la réduction des inégalités sociales pour enclencher une dynamique de diminution de l'épargne et soutenir la demande, ainsi qu'une prise en charge permanente par l'Etat – se transformant en véritable « banque publique d'investissement » – de certains investissements dans les domaines du logement, des infrastructures, de la santé…, forment les ressorts fondamentaux permettant de repousser la stagnation.

Une telle vision de la crise économique va être contestée par le célèbre économiste américain d'origine autrichienne, Joseph Alois Schumpeter. Celui-ci, qui s'oppose à la politique économique du Président Roosevelt, voit dans l'entrepreneur et son esprit d'innovation – la fameuse « destruction créatrice », la crise en étant une illustration concrète – le moyen de régénérer la croissance, à condition que l'entrepreneur individuel ne soit ni évincé par la montée en puissance des grands groupes, ni par une omniprésence de l'Etat.

C'est dans la figure de l'entrepreneur innovant que l'on peut passer d'une vision stagnationniste à une approche évolutive de l'économie. A l'opposé de son adversaire Hansen, Schumpeter estime donc que c'est moins par une insuffisance d'occasions d'investir et par un excès d'épargne, que par le coût budgétaire des mesures de politique économique adoptées par l'Etat rooseveltien, par l'obsolescence de la fonction entrepreneuriale, que l'économie stagne et menace la survie du capitalisme.

Ce débat sur la nature de la crise, sur les leviers de politique économique qu'il convient de mettre ou pas en œuvre pour sortir de la crise, ont disparu assez rapidement.

[4] Pour le coin des curieux, lire A. Hansen (1939), « Economic Progress and Declining Population Growth », *American Economic Review*, March, 29 (1), p. 1-15.

D'abord parce que les Etats-Unis se sont tournés vers une économie de guerre (accroissement des dépenses militaires qui ont eu des retombées sur l'économie civile), ensuite, après la guerre, du fait de l'entrée des économies de l'Ouest dans une longue phase de croissance assortie du plein-emploi, les fameuses Trente Glorieuses.

STAGNATION SÉCULAIRE ET AGRICULTURE

Le débat sur la *stagnation séculaire* fait indéniablement rage depuis une décennie, même s'il a pu passer inaperçu dans le monde des entreprises. On retrouve en effet, dès avant l'apparition de la crise épidémique, les termes d'un clivage profond, qui n'a fait que s'accentuer avec le confinement. D'un côté, les partisans de l'hypothèse de la *stagnation séculaire*.

L'excès d'épargne, la décrue de la démographie dans les économies industrialisées, sans oublier l'amorce d'une telle décrue dans des pays comme la Chine à l'horizon 2050, qui pose globalement la question de la disponibilité de la main-d'œuvre et de la consommation, le chômage, prêt à s'aggraver dans la crise actuelle, la raréfaction des occasions d'investir – les investissements dans une économie bas carbone étant certes colossaux, mais encore incertains quant à leur rentabilité escomptée, la priorité étant accordée, dans ce contexte où l'incertitude est forte, au processus de désendettement des entreprises – sans oublier, aujourd'hui l'épuisement des ressources naturelles qui occasionnent des rivalités géopolitiques de différente nature, autant de paramètres militant pour cette hypothèse de *stagnation séculaire* (graphique 6).

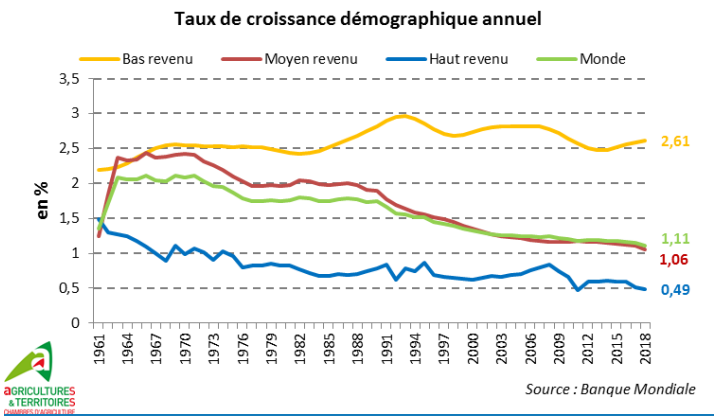
De plus, les pressions déflationnistes demeurent actives depuis une décennie environ, à en juger par la baisse des prix dans bon nombre de secteurs, à commencer par celui de l'agriculture (lait, viande, vins, maïs, soja, le blé étant encore orienté à la hausse depuis deux mois), justifiant l'activation de mesures de régulation des marchés, le déblocage d'aides diverses. L'importance stratégique accordée à la sécurité et à la souveraineté alimentaire ne fait et ne fera que renforcer cette exigence de régulation des marchés agricoles, car la lutte pour la subsistance est manifestement loin d'être résolue.

La *stagnation séculaire* peut être aussi appréhendée en mesurant le ratio exportations de produits agricoles et alimentaires sur la production de ces mêmes produits. Depuis plus de dix ans, ce ratio stagne (graphique 7). La crise de 2008 a par conséquent exercé un puissant processus de freinage de la mondialisation, et cela vaut pour les produits manufacturés.

Cette perspective implique que les Etats ne réduisent pas avant longtemps leur taux d'endettement, et que les Banques Centrales maintiennent durablement bas leur taux d'intérêt pour stimuler l'investissement productif, et ainsi dissuader les épargnants de conserver leur argent sous forme plus ou moins liquide afin qu'ils investissent. Un effet qui pourrait toutefois être confronté à l'inflexion des comportements d'épargne provoquée par la crise du Covid-19.

Le taux d'épargne (en pourcentage du Revenu disponible) des pays européens avant la crise se situait aux alentours de 15 %, mais celui-ci a bondi en moyenne sur l'ensemble des pays européens jusqu'à 36 % au deuxième trimestre 2020 avec le déclenchement de la crise selon une étude du cabinet d'études Heuler Hermes – Allianz Research[5].

Graphique 6



La constitution par les ménages de cette épargne de précaution, donc non destinée à être investie sur le long terme mais préservée pour faire face à d'éventuelles coups durs ou des ajustements fiscaux à la hausse, fait peser un important risque d'anémie sur les perspectives de relances de la consommation. Au risque de stagnation se superpose un comportement d'anticipations rationnelles d'une partie des ménages, qui pour ceux qui auront réussi à épargner, vont s'attendre à ce que l'accroissement de la dette nationale se traduise à moyen-long terme pas une hausse des prélèvements fiscaux[6].

Cette hypothèse peut toutefois être écartée, dans la mesure où, en France notamment, le gouvernement a exclu de recourir à l'instrument fiscal pour éponger son déficit budgétaire. Ce serait d'ailleurs encourir un risque grave, puisque la hausse de la fiscalité étoufferait tout espoir de reprise de la demande. L'action des Banques Centrales sur la dette des États est donc déterminante pour contrecarrer cet effet d'anticipation, afin de ne pas compromettre le potentiel de relance économique.

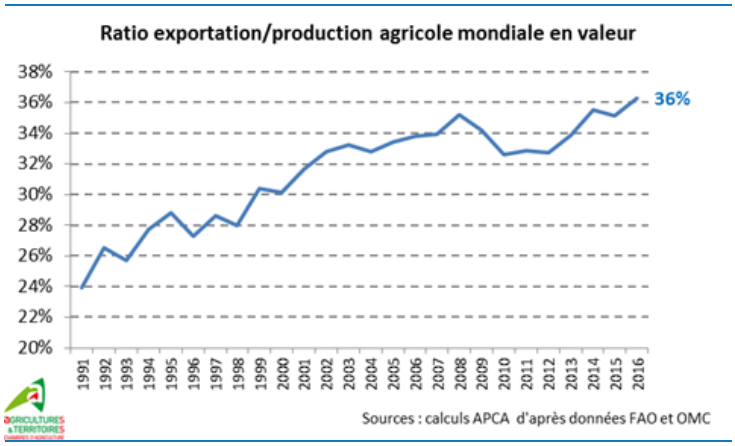
Pour ce qui est de l'agriculture, des conséquences sont déjà visibles puisque que les effets conjugués du confinement, de la perte de revenu par les catégories de travailleurs les plus touchées par la crise et de la constitution d'une épargne de précaution par les ménages, a déjà un effet sur la dégradation de la valeur ajoutée de certaines filières.

Aux Etats-Unis, les quelque trente millions de chômeurs attestent de cette contraction de la demande, le dispositif d'aide alimentaire ayant été renforcé.

En France, l'arrêt des prises de repas hors domicile a entraîné une perte de valeur ajoutée nette de plus de quatre milliards d'euros sur l'ensemble de la chaîne agroalimentaire[7]. Si cet impact négatif est majoritairement concentré sur la branche de la restauration commerciale, il touche également une partie des agriculteurs qui dépendaient le plus de ce circuit pour écouler des productions peu consommées à domicile (certains types ou pièces de viande de qualité, des commodités agricoles pour la restauration rapide tels que le blé et les pommes de terre).

Ces risques inhérents à la consommation intérieure concernent aussi la demande extérieure. Les difficultés du secteur de la restauration commerciale dans les autres pays et la prise en compte des enjeux liés à la relocalisation des productions agricoles sur les territoires, d'autant plus prégnants dans les pays qui ont pu subir (et qu'ils vont subir) des ruptures d'approvisionnement, probablement confirmer l'ancrage de la mondialisation des échanges agricoles dans la stagnation.

Graphique 7



En face, les tenants de la contestation à cette hypothèse. L'intervention des Etats pour préserver l'outil de production, y compris en agriculture, retarde la transition vers un nouveau régime de croissance, en l'occurrence l'avènement d'une économie décarbonée, ce qui, pour l'UE, prendrait la forme d'un Green Deal, fortement malmené par cette crise. Selon ces économistes, les perspectives d'investissements sont réelles, et l'excès d'épargne s'ajustera aux besoins d'investissements sur une longue période. La crise économique actuelle n'est en somme que le reflet d'un cycle d'innovations. D'où la nécessité de réduire le budget agricole pour allouer les montants économisés à des secteurs porteurs de telles innovations, qu'elles relèvent de la technologie, de l'organisation ou des modes de commercialisation (E-commerce…etc…), et d'entraîner l'agriculture dans cette vague d'innovations.

[5] Allianz Research, *Europe should unlock excess savings from Covid-19 response* (April 2020) : https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz_com/economic-research/publications/specials/en/2020/april/2020_04_22_Covid_excess_savings.pdf

[6] Lucas R. E. Jr. (1972), "Expectations and the Neutrality of Money ", *Journal of Economic Theory*, vol. 4, pp. 103-24.

[7] D'après les données de l'IRI et de l'INSEE, la valeur des repas pris dans la restauration commerciale est estimée entre 6 et 7 milliards d'euros par mois. Seulement 1,7 milliard de cette valeur a été reportée sur la restauration à domicile depuis le début du confinement.

[8] Cf. Y. Algan, S. Guriev, C. Papaioannou, E. Passari (2017), « The European Trust Crisis and the Rise of Populism », *BPEA Conference Drafts*, September 7-8.

L'agriculture a ses partisans de Hansen, voyant dans le maintien de l'intervention publique un levier de la pérennité des entreprises agricoles, et ses supporteurs de Schumpeter, l'issue à la crise se trouvant selon eux dans l'innovation tous azimuts. Ce clivage débouche nécessairement sur un questionnement sur les contours de la prochaine PAC. Va-t-on assister à un retour de la régulation des marchés et si oui, selon quels principes et avec quels outils (intervention, stockage public…) ? Les Plans Stratégiques Nationaux (PSN), prévus dans le cadre de la PAC 2021-2027, seront-ils maintenus, aménagés, supprimés, et dans ce dernier cas de figure, dans la perspective de redonner davantage de cohésion à l'UE au travers de son agriculture ? En matière d'innovations et d'investissements, quels sont les domaines pour lesquels ils devront se déployer (irrigation, machinisme agricole….) ? Quelle sera la contribution de la R-D dans cette mutation, radicale ou partielle, de l'agriculture ?

CONCLUSION

Les deux crises de cette décennie écoulée sont la manifestation qu'une rupture doit s'opérer dans les économies, sous peine de les voir s'engluer dans une *stagnation séculaire* qui, à terme, peut reproduire des expériences politiques douloureuses, préjudiciables aux sociétés démocratiques[5]. Ce fut d'ailleurs l'un des enjeux de la crise des années 1930. C'est pourquoi il est souvent avancé que dans la crise, c'est un ancien monde qui se décompose, pour laisser place à un nouveau. Voilà une approche qui est loin d'être simple, dans la mesure où plusieurs dimensions se chevauchent, allant de l'économie à la géopolitique. Si l'obsolescence d'un régime de croissance fondé sur l'industrie et les énergies fossiles et instauré après la guerre est vérifiée, elle appelle alors à l'émergence d'un nouveau mode de production et de consommation, centré sur le renouvelable, l'immatériel…. Les frictions, pour ne pas dire les résistances, les clivages, sont toutefois nombreux, y compris à l'échelle des Etats, ainsi que l'illustre le cas de l'Union européenne.

La crise des années 1930 a également consacré la transition d'un cycle hégémonique à un autre, celui de l'Angleterre vers les Etats-Unis. L'hypothèse de *stagnation séculaire* se caractérise en effet aussi par des mutations géopolitiques dont l'issue est encore incertaine. Les Etats-Unis vont-ils laisser la main à la Chine dans la conduite des affaires du monde ?

Aujourd'hui, la configuration est assez similaire à l'expérience historique d'il y a maintenant près d'un siècle, y compris sur les termes du débat, puisque la vieille hypothèse de la *stagnation séculaire* a été réhabilitée. Que des mesures de court terme soient adoptées pour limiter les cas de faillites est une politique qui ne doit pas faire obstacle à une projection dans le moyen voire le long terme. Pour cela, il est requis de fermer la période qui s'est ouverte à partir des années 1980, qui a été qualifiée d'ère néolibérale, dont le moteur était la finance. La finance, au travers notamment de l'endettement généralisé, n'a rétabli que partiellement les conditions de la rentabilité du capital productif, et par conséquent peu faciliter l'accumulation du capital. Les phases d'expansion que les économies ont connues depuis 1980 avec la finance ont souvent conduit à des crises. Dans le même temps, les gains de productivité se sont essoufflés dans les économies avancées, et plus récemment dans les pays émergents.

Pour que s'esquisse une sortie de crise, il est requis de pratiquer une politique économique visant à réduire le coût du capital, à restructurer une fiscalité capable de procurer à l'Etat les moyens de s'engager dans des investissements massifs (modernisation des infrastructures, santé publique, système scolaire, agriculture…), lesquels, par les effets d'entraînement qu'ils exerceront, déclencheront un vaste mouvement de hausse généralisée de la demande globale (investissement privé et consommation), et donc du potentiel productif des économies. Si la finance avait consacré le retrait de l'Etat et des méthodes gestionnaires venues d'une sphère privée, que la crise actuelle, après celle de 2008, fasse émerger un Etat investisseur œuvrant pour le bien collectif. De leur côté, les entreprises auront à redéfinir les modalités du partage entre le versement des dividendes et l'investissement productif.

Plus largement, c'est la raison d'être des entreprises et ses fondements de la gouvernance[9] qui vont être vivement remis en questions avec cette crise. De son objet (la délimitation de son champ d'activité) à son intérêt social (préservation de son autonomie et de ses ressources), jusqu'à son affectio societatis soit la communauté de vue et d'intérêts des propriétaires et des actionnaires, ces trois piliers de la gouvernance se sont dilués ces dernières décennies sous le poids de la massification de l'actionnariat et/ou de la délégation des décisions stratégiques à des organes déconnectés des fondamentaux de l'entreprise. C'est donc un véritable projet de reconquête ou du moins à un rééquilibrage de la gouvernance des entreprises – on pensera notamment aux plus grands groupes mais également aux entreprises et coopératives agricoles et agroalimentaires – qui doit aussi s'opérer pour accompagner les pouvoirs publics dans l'ouvrage du bien collectif. Cette quête de sens dans l'après crise doit concerner tout autant les États que les entreprises.

A défaut de tout cela, la *stagnation séculaire* risque bien de tout emporter sur son passage, à commencer par l'UE si elle persiste à se diviser sur des sujets cruciaux comme l'agriculture et l'alimentation. C'est tout l'intérêt de connaître l'histoire, afin de ne pas en être la proie sans le savoir, ni la reproduire sans le vouloir.

Contacts : Thierry Pouch et Quentin Mathieu

[9] Bertrand Valiorgue, *La raison d'être de l'entreprise*, Collection L'Opportune, mars 2020.