



# « APSE Forum »

Publication de l'

**Association des Professeurs de Sciences Economiques** (A.P.S.E.)

Des sélections d'articles de presse sont envoyées périodiquement aux membres de l'APSE dans le cadre de sa publication **"APSE Forum"**.  
Ces articles sélectionnés sont repris ci-après.

**Articles sélectionnés au 31.10.2018 et diffusés par l'APSE FORUM n° 7**

## **La stagnation du pouvoir d'achat, une illusion statistique ?**

*par Etienne de Callatay*

" Ne nous trompons-nous pas sur l'inflation ? Entendre un économiste poser une telle question est de nature à faire froncer des sourcils. En effet, l'inflation n'est-elle pas une variable fondamentale en économie ? N'est-elle pas centrale dans les décisions prises par les banques centrales en matière de taux d'intérêt ? N'affecte-t-elle pas directement le pouvoir d'achat des actifs comme des retraités ? N'induit-elle pas un ajustement des prix dans une multitude de contrats ? Si une donnée occupe une place fondamentale, on est en droit d'attendre qu'elle soit correctement mesurée. Or, il n'en est rien : cet outil basique de mesure en économie et en finance est et reste très imparfait ! " ...

" Il y a de multiples variations des prix, souvent appelées « déflateurs », mais celle dont il est question ici est la plus usuelle, à savoir la variation des prix à la consommation, avec l'expression sexiste de « panier de la ménagère » en tête. Les personnes versées en finance savent, par exemple, que la Federal Reserve privilégie, comme indicateur de variation des prix, l'indice PCE, abréviation de Personal Consumption Expenditure. Celui-ci a aussi sa version « core » ou « sous-jacente », qui écarte l'énergie et l'alimentation saisonnière, deux catégories aux prix volatils. Si la Fed a fait ce choix, c'est parce que cette mesure évite certains défauts de l'indice des prix à la consommation, ou « CPI » en anglais.

En 1995, la Commission des Finances du Sénat américain a chargé un groupe d'experts de répondre à la question lancinante de l'ampleur de la surestimation de la hausse effective du coût de la vie par la variation de l'indice des prix à la consommation. Ce groupe, dénommé « Commission Boskin » du nom de son Président, Professeur à Stanford, a remis son rapport fin 1996. Il en est ressorti une surestimation significative, de l'ordre de 1,1 point de pourcentage. C'est majeur. Cela signifie par exemple que si les retraites sont simplement indexées, sans liaison au bien-être, le pouvoir d'achat des retraités augmente de 1,1% chaque année ! "

" Quatre biais expliquent cette surestimation.

Le premier est le biais de substitution entre biens et services. Si je suis indifférent entre les prunes et les abricots, la hausse du prix des premières ne m'affecte pas, il me suffit de manger plus des seconds.

Le deuxième est le biais de substitution entre lieux d'approvisionnement. Si le prix des prunes augmente dans un magasin et pas dans un autre, je vais m'approvisionner dans ce dernier.

Le troisième est le biais de qualité. Une voiture vendue au même prix que l'an dernier mais mieux équipée coûte, de facto moins cher que l'an dernier.

Le quatrième est le biais de nouveauté. Si j'acquiers un nouveau bien ou service, c'est qu'il m'offre « mieux pour moins cher » que le bien ou service classique que j'aurais acheté à la place.

Certains de ces biais sont déjà pris en compte dans le calcul de l'inflation, notamment pour accélérer la prise en compte des nouveaux produits. Toutefois, les méthodologies divergent, avec davantage de prise en compte du biais de substitution entre biens et services (indices dits « chaînés ») aux Etats-Unis qu'en Europe. Il en résulte que la mesure de l'inflation n'est pas comparable des deux côtés de l'Atlantique. Et surtout, des biais subsistent. Une très récente

étude (mai 2018) de Goolsbee et Klenow a montré que l'inflation annuelle « on-line », sur les plateformes électroniques, était 1 point de pourcentage plus faible que l'inflation officielle, et que l'élargissement de l'offre on-line, moins chère, avait aussi un impact sur l'inflation, de l'ordre de 2 points de pourcentage par an. "

" L'usage en politique économique d'une grandeur unique, ici la variation des prix, pose problème, alors qu'il y a autant de taux d'inflation que de profils de consommation. Quand les prix de l'énergie montent sensiblement, cela augmente le pouvoir d'achat des ménages aisés et pénalise celui des ménages à faibles revenus, même si les revenus des uns et des autres est indexé. L'explication est simple : le poids de l'énergie dans le budget familial est plus élevé pour les bas revenus que pour les hauts revenus. "

" La technologie est souvent blâmée pour la tendance lourde dans les pays industrialisés à la stagnation du pouvoir d'achat des salariés, calculé comme la différence entre hausse des salaires et hausse des prix. S'il devait se confirmer que la hausse des prix est largement surestimée en ces temps de développement du commerce en ligne et de l'émergence de nouveaux produits et services, alors le pouvoir d'achat, loin de stagner, progresserait, et de manière non négligeable. Et si les électeurs utilisent les urnes pour exprimer un mécontentement ou une peur, il se pourrait que ce soit, pour partie, parce qu'ils ne perçoivent pas cette amélioration du pouvoir d'achat, une amélioration, il est vrai, qui est loin de tout dire sur l'évolution de leur qualité de vie. "

*Source : Cet article d'Etienne de Callataj (\*) est paru dans le Journal "Echo" du 05.06.2018. Texte reçu de l'auteur.*

## Métiers en pénurie ... de logique

*par Etienne de Callataj*

**Il semble absurde d'avoir à la fois un chômage élevé et de nombreux emplois vacants.  
Mais la logique a ses exigences politiques.**

" Le gouvernement fédéral belge a placé la question des emplois vacants, aussi dénommés métiers en pénurie, en haut de son agenda socio-économique. Cela semble logique : n'y a-t-il pas un paradoxe hautement dommageable à voir le marché du travail simultanément compter encore quelque 430.000 chômeurs complets indemnisés quand tant d'entreprises ne parviennent pas à recruter à la mesure de leurs besoins ? Il est question de 140.000 emplois vacants et du taux de vacance, taux le plus élevé de la zone euro. Un meilleur « appariement » entre offre et demande de travail serait doublement profitable. Il permettrait de faire baisser le chômage et simultanément, pour les entreprises, de produire plus et mieux, créant davantage de valeur ajoutée.

Sous la bannière d'une réponse aux métiers en pénurie, le gouvernement a donc élaboré une batterie de mesures.

Et ici, une observation simplissime s'impose. La loi de l'offre et de la demande est a priori la base de l'économie de marché, avec les prix comme variable d'ajustement pour conduire à l'équilibre.

Si la demande pour, disons, le blé dépasse l'offre, son prix monte ... et il baisse quand c'est l'offre qui est excédentaire. De la sorte, l'économie va vers l'équilibre : face à une pénurie, la hausse des prix à la fois stimule la production et dissuade une partie des candidats à l'achat. Et il n'est pas besoin que les pouvoirs publics interviennent en la matière.

Sur le marché du travail, s'il y a un manque de professionnels dans tel ou tel métier, il faudrait que leur prix, c'est-à-dire leur salaire, augmente. En d'autres termes, s'il y a un problème de pénurie de main-d'œuvre, les entreprises n'ont qu'à s'en prendre à elles-mêmes : il leur suffit d'augmenter suffisamment le salaire pour les emplois. "

" Il y a ici un paradoxe dans le paradoxe. En effet, n'est-il pas paradoxal de voir un gouvernement qui se positionne comme libéral ne pas tabler sur la solution libérale au problème des emplois vacants, à savoir laisser opérer le libre jeu des acteurs économiques, et opter pour l'interventionnisme public ? " ...

" Il est un autre problème de logique, à savoir que le marché du travail n'est pas similaire au marché d'un bien ou service ordinaire, et donc que le traitement des pénuries n'est pas qu'une question de prix et donc de salaire.

Parmi les spécificités du travail, il y a d'abord la dimension humaine et sociale du travail. Il y a ensuite les inerties, liées à la formation et à l'expérience, qui freinent les reconversions. Il y a aussi les mécanismes fiscaux et sociaux qui réduisent les écarts de revenus entre métiers en pénurie, entre métiers et chômage, et donc affectent le mécanisme des prix. "

" Il y a encore que le salaire n'est pas la seule variable d'ajustement. Des emplois peuvent être difficiles à pourvoir pour de multiples raisons : des conditions de travail pénibles, une image publique négative, un employeur réticent à offrir la formation nécessaire, la discrimination, la mobilité difficile, la conciliation problématique avec la vie privée. Il est encore un problème de logique lorsque sous le motif de s'atteler aux métiers en pénurie sont prises des mesures qui ne s'y rapportent pas. Ainsi, on peut souhaiter réduire le poids de l'ancienneté dans la formation des salaires mais en quoi cela va-t-il contribuer à résorber le nombre d'emplois vacants ? "

*Source : Cet article d'Etienne de Callataj (\*) est paru dans le Journal "La Libre" du 26.07.2018. Texte reçu de l'auteur.*

(\*) Monsieur Etienne de Callatay est Chief Economist d'"Orcadia Asset Management", Professeur à l'Université de Namur et Président de la Société Royale d'Economie Politique de Belgique (SREPB).  
Il a autorisé l'APSE à reprendre ses articles par son courrier du 22.03.2017. Nous lui exprimons notre profonde gratitude pour cette précieuse collaboration à l'information des enseignants membres de notre association.

## **Articles sélectionnés au 31.05.2018 et diffusés par l'APSE FORUM n° 6**

# **Classements à déclasser**

*par Etienne de Callatay*

**Comparaison n'est pas raison mais interrogation.**

**Illustration par les statistiques sur le coût du travail en Europe.**

" Le travail coûte cher en Belgique. Tel est le message simple et clair de la communication d'Eurostat, le 9 avril dernier, relative au coût horaire du travail dans les pays de l'Union en 2017. En effet, la Belgique y figure en deuxième place, avec un coût horaire de EUR 39,6, derrière le Danemark, alors que la moyenne de la zone euro est EUR 30,3 et celle de l'Union EUR 26,8. A l'heure des « fake news », rien de tel qu'un chiffre établi par une source sérieuse pour faire autorité. Toutefois, dans le champ politique et de la communication, le chiffre ne reste pas à l'état de chiffre, il évolue vers un discours. Et, en l'occurrence, celui-ci semble écrit avec limpidité, en trois temps : le travail coûte plus cher en Belgique, cela nuit à l'emploi, nous aurions intérêt à abaisser ce coût. Or, une telle interprétation est abusive.

Commençons par le commencement. Un coût du travail élevé est plutôt une bonne nouvelle qu'une mauvaise. On vit mieux au Danemark et en Belgique qu'en Roumanie et en Bulgarie, en queue de peloton, et un coût salarial bas n'est pas synonyme de dynamique porteuse. Ainsi, en l'espace d'une génération, la Bulgarie a perdu 20% de sa population et celle de la Belgique a progressé de 15%.

Ensuite, un coût du travail plus élevé ne signifie pas nécessairement un taux de chômage plus élevé ou en augmentation plus rapide. Tant le Danemark que la Belgique affichent des taux de chômage inférieurs à la moyenne européenne. Au raisonnement « salaires élevés, donc chômage élevé » répond celui, dit de Phillips, selon lequel « chômage faible, donc salaires en hausse ». Plus largement, les causes du chômage sont multiples. Se focaliser sur le seul coût salarial est une erreur.

Enfin, il y a aujourd'hui un large consensus entre économistes pour penser que nos économies européennes gagneraient à ce que les augmentations de salaire y soient plus soutenues. Cela bénéficierait à l'activité économique, permettrait d'être plus strict en matière d'octroi de crédit aux particuliers, stimulerait l'investissement dans le capital humain, faciliterait l'ajustement de pays tels que la Grèce, rapprocherait l'inflation de l'objectif de la Banque centrale et servirait la cohésion sociale.

Simultanément, il ne s'agit évidemment pas de soutenir que plus le coût du travail est élevé, mieux nous nous porterions. Il faut en effet tenir compte des contraintes de compétitivité et de la possibilité de remplacer du travail par des machines. De même, il faut rejeter l'argument souvent entendu que la haute productivité de la main-d'œuvre belge autorise chez nous des salaires sensiblement plus élevés. Certes, un travailleur qui produit le double des autres peut gagner le double sans risquer de perdre son travail, mais il faut tenir compte ici d'une illusion statistique. Si la productivité est élevée en Belgique, ce n'est pas d'abord parce que nous sommes plus intelligents, plus travailleurs ou mieux organisés mais parce que nombre d'emplois à moindre productivité ont été éliminés chez nous. Ce faisant, la productivité moyenne, parmi les emplois qui subsistent, est plus élevée et, en même temps, le coût moyen du travail est plus élevé.

Nos statistiques, tant de salaires que de productivité, sont biaisées par l'élimination d'emplois à la fois moins rémunérés et moins productifs. Dans une société où l'insertion se fait encore et toujours d'abord par le travail, il faut se préoccuper du faible taux d'emploi des travailleurs moins productifs et du fait que leur coût salarial puisse être une des causes de ce mal majeur. L'enjeu économique est ici, et non dans ce classement d'Eurostat qui, en ignorant cet effet de composition, compare des pommes et des poires ! "

# Quand partenaires rime avec trop cher

par Etienne de Callataÿ

Tram à Liège ou écoles en Flandre, les pouvoirs publics cherchent à contourner les contraintes budgétaires en faisant réaliser des investissements par le privé.

Attention, cela coûte ... un pont.

" Qu'il s'agisse d'écoles, de prisons, de palais de justice ou d'infrastructures de transports public et privé, l'état de délabrement de certains équipements collectifs est tout simplement indigne. L'excuse communément avancée est que l'Europe impose aux Etats membres une telle austérité budgétaire que les autorités politiques, quels que soient le niveau de pouvoir ou la couleur de la majorité, ne peuvent que se résoudre à sous-investir dans les infrastructures publiques.

L'explication est évidemment beaucoup trop courte. Si nous voulions réellement augmenter le volume des investissements tout en observant une certaine discipline budgétaire, nous pourrions le faire en comprimant d'autres dépenses ou en levant davantage d'impôts. Bien sûr, aucune de ces deux pistes ne suscite l'enthousiasme, ni auprès des électeurs, ni parmi leurs représentants.

Si l'Europe est blâmée, c'est non seulement parce qu'elle promet une stricte discipline budgétaire mais aussi parce qu'elle impose de comptabiliser les dépenses d'investissement comme des dépenses courantes, c'est-à-dire à concurrence de 100% l'année où la dépense est réalisée.

Cette pratique tranche avec celle de la comptabilité d'entreprise, où les dépenses d'investissement ne sont imputées qu'au fur et à mesure de l'amortissement du bien considéré.

Avec l'approche actuelle, le gouvernement qui procède à un investissement de EUR 1 milliard ayant une durée de vie de 25 ans verra le solde budgétaire se détériorer non de EUR 40 millions par an pendant un quart de siècle mais de EUR 1 milliard en une fois. Ce gouvernement apparaîtra alors comme dispendieux et, éventuellement, en infraction par rapport aux engagements budgétaires pris.

Cette règle apparaît totalement idiote pour les investissements utiles, mais elle a un mérite, celui de dissuader les investissements à faible utilité sociale, et ceux-ci ne sont pas si rares. Tout investissement public n'est pas forcément bénéfique.

Confrontés à une telle méthode de comptabilisation, les pouvoirs publics ont trouvé la parade. Elle se nomme « partenariat public-privé (PPP) ».

Il est de multiples variantes de PPP mais, en simplifiant, il s'agit de faire procéder à l'investissement par une société privée qui, ensuite, donne ce bien en location aux pouvoirs publics. Dès lors, pour les autorités, la dépense est lissée dans le temps, comme s'il y avait eu amortissement graduel.

A malin, malin et demi, pourrions-nous penser ... mais malheureusement, ce stratagème est loin d'être vraiment malin. En effet, les PPP reposent sur des contrats entre l'Etat et le partenaire choisi qui sont intrinsèquement problématiques et se révèlent très onéreux. Ce n'est pas étonnant : les entreprises privées se financent plus cher que les Etats, elles doivent rémunérer leurs actionnaires et, comme le rappelait R. Hausmann, elles ont une telle aversion au risque qu'elles exigent des taux de rendement exorbitants. La Cour des Comptes européenne (mars 2018) vient de publier un rapport extrêmement sévère à l'encontre des PPP, et une autre étude récente (janvier 2018) de la Cour des Comptes britannique n'est pas plus tendre, alors que le Royaume-Uni est a priori plus enclin à ce genre de montage. La plus grande prudence s'impose donc par rapport aux PPP.

Si le problème est comptable, la solution est dans une réforme de la comptabilité, pas une telle échappatoire coûteuse. Le Talmud recommande de ne pas compter sur le miracle. Pour le bien de nos finances publiques, il serait bon que, face à la nécessité d'investir plus – et mieux –, nos autorités renoncent à ce qui pourrait apparaître comme une solution miracle. "

Source : Cet article d'Etienne de Callataÿ (\*) est paru dans le Journal "La Libre" du 17.05.2018. Texte reçu de l'auteur.

(\*) Monsieur Etienne de Callataÿ est Chief Economist d'"Orcadia Asset Management", Professeur à l'Université de Namur et Président de la Société Royale d'Economie Politique de Belgique (SREPB). Il a autorisé l'APSE à reprendre ses articles par son courrier du 22.03.2017. Nous lui exprimons notre profonde gratitude pour cette précieuse collaboration à l'information des enseignants membres de notre association.

## Croissance en Europe : merci qui ?

par Etienne de Callatay

" La zone euro terminera l'année 2017 avec une croissance du PIB supérieure à 2%. Cette performance était inattendue de la plupart des conjoncturistes, à commencer par les organisations internationales. Fin novembre 2016, l'OCDE annonçait pour l'année à venir une croissance de 1,6%, un pourcentage qu'affichait aussi le FMI en janvier 2017 ainsi que la Commission européenne en février 2017. Un beau consensus officiel qui s'est révélé trop prudent. Et il vaut mieux ne rien dire des commentateurs économiques à défaut d'être économistes qui annonçaient la fin des temps européens.

Comment expliquer cette heureuse surprise ? Il faut espérer que les prévisionnistes se livreront chacun à un exercice d'introspection et partageront les résultats de leur analyse *post mortem*. Pour notre part, il semble important de commencer en disant que ce ne sont pas les décisions de politique économique prises dans le courant de l'année écoulée qui ont joué un quelconque rôle. Au départ de ces résultats, les nouveaux élus pourraient être tentés de mettre une plume à leur chapeau alors qu'il s'agit d'abord d'un baume pour les battus ! La performance macroéconomique de la France en 2017 doit moins à Emmanuel Macron qu'à François Hollande.

Les bonnes nouvelles de la politique économique n'agissent qu'avec retard, et le délai peut être conséquent. Certes, comme l'ont montré les travaux de McKinsey, améliorer l'éducation ne demande pas de patienter une génération pour en voir les bienfaits mais ce n'est pas pour autant affaire que de deux ou trois trimestres. Réformer les régimes de retraite, la fiscalité, l'organisation du marché du travail, la protection sociale ou l'organisation des services publics, cela ne paie qu'avec un certain décalage. Baisser le coût du travail ne fait pas chuter illico presto le taux de chômage. Non seulement les efforts ne rapportent pas immédiatement mais il n'est pas rare qu'ils commencent par coûter. Utiliser autrement les moyens actuellement investis dans le Plan Marshall, dans le traitement fiscal du secteur pharmaceutique ou dans le subventionnement du travail en continu serait bénéfique ... mais au prix d'un choc initial négatif. De plus, une mauvaise politique peut commencer par rapporter. On l'a vu avec la complaisance dans la régulation publique du secteur financier, qui a artificiellement soutenu l'activité économique, notamment dans l'immobilier. Et on risque de le revoir avec la politique fiscale de D. Trump.

Comme la croissance ne réagit qu'avec retard à la politique économique et vu qu'en plus elle ne dit rien de la qualité de celle-ci, il est particulièrement affligeant de voir un gouvernement et ceux qui l'ont précédé se disputer sur la base de la variation du PIB ou de l'emploi durant leurs périodes respectives au pouvoir.

S'agissant de la Belgique, il est une évidence que le premier facteur explicatif de la bonne surprise économique est à trouver en dehors du champ de la politique nationale au profit du contexte international. Est-ce pour autant alors le fait des autorités européennes ? La réponse est circonspecte. Oui, la politique monétaire a certainement soutenu la conjoncture européenne, mais à en juger par la performance de l'économie américaine, le « quantitative easing » ne fait pas, à lui tout seul, des miracles. La politique budgétaire n'a joué qu'un rôle mineur, et ici les Etats membres n'en ont fait quasiment qu'à leur tête. Le Plan Juncker n'a pas vraiment convaincu, non plus, avec un fameux effet d'aubaine, dont témoigne le soutien octroyé à l'entreprise semi-publique allemande Fraport à l'occasion du rachat de 14 aéroports régionaux en Grèce. Quant aux politiques fiscales, sociales, environnementales, sectorielles, réglementaires ou de concurrence, il est difficile d'être fort enthousiaste sur l'apport de la politique européenne au rebond conjoncturel récent.

En fait, la meilleure tenue de l'économie de la zone doit vraisemblablement peu aux choix discrétionnaires actuels des autorités européennes, nationales et régionales et davantage à ce qui a été décidé hier, à un environnement favorable et aux mécanismes d'auto-équilibre de l'économie. Ces derniers sont à souligner. Après la chute des pays périphériques et les ajustements socialement pénibles vient aujourd'hui la sortie du tunnel. Après des années de compression des salaires en Allemagne viennent enfin les signes d'une revalorisation des travailleurs. Avec la longue modération des investissements des entreprises vient finalement la perspective de leur retour en grâce.

En cette fin d'année 2017, les organisations internationales pronostiquent une petite décreue de la croissance dans la zone euro en 2018. A ce stade, à en juger par les indicateurs disponibles, cette anticipation peut être qualifiée de prudente. En fait, il y a lieu de penser que l'économie européenne devrait continuer à bien se tenir, malgré nos frustrations sur ce que le monde politique ne fait pas ou pourrait mieux faire.

Merci qui ? Merci les problèmes d'avant-hier ! "

# La mauvaise nouvelle est aussi bonne

par Etienne de Callatay

L'excès de mauvaises nouvelles nuit, celui de bonnes nouvelles aussi.

La preuve par l'effet dépressif des réseaux sociaux.

" « *C'est la faute aux médias !* » L'antienne est connue. Si les gens n'ont pas le moral, c'est à cause de la presse qui se complairait à diffuser mauvaise nouvelle sur mauvaise nouvelle. Avec de bonnes nouvelles, nous serions de meilleure humeur, aurions moins peur de demain et achèterions ou investirions ou embaucherions davantage. Qu'un bon moral se traduise positivement sur le plan économique est une évidence. D'ailleurs, les enquêtes de conjoncture portent souvent sur le « sentiment » des entrepreneurs et des consommateurs.

Or, des bonnes nouvelles, il y en a, et énormément. Qu'il s'agisse d'extrême pauvreté, de mortalité infantile, d'espérance de vie, d'alphabétisation, d'éducation de base ou d'accès à l'information, à l'échelle de la planète, les indicateurs de progrès sont stupéfiants, et cela sans parler des avancées du savoir scientifique et du « stock » sans cesse croissant d'œuvres culturelles. Redire cette évidence est important, mais sans bien sûr enlever quoi que ce soit à l'attention à porter aux mauvaises nouvelles, qu'il s'agisse du dérèglement climatique, de la perte de biodiversité, des conflits, des pénuries ou des multiples reflets d'un large mal-être social.

Que les journaux donnent une place prépondérante aux mauvaises nouvelles se comprend. D'abord, ils répondent à la demande de leurs lecteurs. Puis, il est logique de parler des guerres, des forêts qui brûlent, des entreprises qui ferment et des personnalités qui viennent de décéder. C'est aux lecteurs, auditeurs et téléspectateurs à « lire » les nouvelles en ayant conscience de ce biais médiatique. Et c'est à eux à moins vouloir regarder le malheur d'autrui. Ce ne sont pas les médias qui sont responsables des « *kijkfiles* », ces embarras de circulation causés par une vilaine curiosité.

Si les mauvaises nouvelles nuisent, les bonnes nouvelles le peuvent aussi. Il était déjà connu que la consultation d'albums photos portait d'autant plus à la nostalgie qu'on oubliait la sélection qui avait précédé leur confection, et où cris, disputes et chagrins n'avaient pas eu de place. Aujourd'hui, il est apparu que les grands utilisateurs de Facebook avaient une plus grande inclination à la dépression. Des chercheurs ont montré que ceci s'expliquait par le fait que les fans de Facebook souffraient de la comparaison entre leur vie « ordinaire » et ce qu'ils voyaient de la vie de leurs amis, oubliant ici aussi le biais de sélection dans le choix de ce que ces derniers laissaient paraître (Steers, Wickham et Acitelli, 2014).

En 2017, l'économie a bien tourné, à l'échelle européenne comme mondiale, avec de la croissance, de l'investissement et plus d'emploi, mais sans que le sentiment collectif de bien-être et que la confiance en l'avenir ne s'en ressentent à en croire sondages et élections. On se consolera en se disant qu'il est préférable que ce ne soient pas les considérations matérielles qui conditionnent la qualité de vie. « *La comparaison est voleuse de joie* », a dit Roosevelt. L'homme est un être social, et c'est ce qui fait la pertinence de l'économie dite comportementale.

Contribuer au bien-être, c'est éduquer au décryptage du monde qui nous entoure et aux biais narratifs qui le décrivent dans les médias comme sur les réseaux sociaux. C'est travailler pour réduire les inégalités. C'est s'abstenir d'étaler un bonheur « photoshoppé ». C'est partager ses joies ... et ses peines. Alors, la nouvelle sera bonne nouvelle ! "

Source : Cet article d'Etienne de Callatay (\*) est paru dans le Journal "La Libre" du 11.12.2017. Texte reçu de l'auteur.

(\*) Monsieur Etienne de Callatay est Chief Economist d'"Orcadia Asset Management", Professeur à l'Université de Namur et Président de la Société Royale d'Economie Politique de Belgique (SREPB). Il a autorisé l'APSE à reprendre ses articles par son courrier du 22.03.2017. Nous lui exprimons notre profonde gratitude pour cette précieuse collaboration à l'information des enseignants membres de notre association.

## **Se loger à bonne enseigne**

*par Etienne de Callataÿ*

**Les politiques publiques cherchent à faciliter l'accès à un logement de qualité.  
L'analyse économique invite à en repenser les fondations.**

" Pour beaucoup de jeunes adultes, la perspective en matière d'habitat est que le leur sera moins bien que celui qu'ils ont connu enfants, que ce soit en termes de superficie ou de distance à parcourir quotidiennement, et cela tout en devant y consacrer une lourde part du budget familial et même s'ils sont financièrement aidés par leurs parents. Vu son poids de première importance dans la qualité de vie et sa cherté, les autorités consacrent au logement des moyens conséquents (pas moins de 2% du PIB en France !) mais le résultat ne semble pas à la hauteur.

En Belgique, le logement est une compétence qui a été transférée aux Régions.

Sans aborder ici la question spécifique du logement social, en propriété publique et au travers des agences immobilières sociales (AIS), ce transfert semble avoir permis de faire positivement évoluer les politiques publiques. Deux évolutions méritent d'être soulignées.

La première est la tendance à remplacer une subvention des charges de l'emprunt hypothécaire, étalée dans le temps, par un rabais au moment de l'achat sur les droits d'enregistrement. A budget identique, cela donne un avantage particulier à ceux qui ont une contrainte de liquidité plus forte et cela élimine une incitation à l'endettement.

La seconde est l'idée de rendre les droits d'enregistrement « portables », c'est-à-dire qu'en cas de revente du bien pour en acheter un autre plus onéreux dans la même Région, les droits ne seront dus que sur la différence de valeur.

La Flandre a été la première à mettre cette portabilité en œuvre. Espérons qu'un jour, avec un fédéralisme adulte, cette portabilité sera d'application y compris en cas de déménagement transrégional.

Toutefois, c'est un changement bien plus radical qui est nécessaire. Pour le comprendre, il suffit de ce b.a.ba de l'économie qui nous dit que le prix sur un marché équilibre l'offre et la demande.

C'est limpide : le prix monte si la demande augmente et baisse si c'est l'offre qui croît. Aujourd'hui, l'orientation des politiques en matière de logement reste d'aider à l'acquisition. Ce faisant, elles augmentent la demande, et donc tirent les prix à la hausse. Elles le font d'autant plus que l'effet positif que l'on pourrait espérer d'une hausse des prix sur l'offre est limité, ce qui est particulièrement le cas en Belgique (Caldera Sánchez et Johansson, OCDE, 2011).

Par ailleurs, il faut aussi retenir la leçon d'E. Gramlich qui a montré le lien de causalité aux Etats-Unis entre restrictions en matière d'offre de logements et formation de bulles immobilières.

Dès lors, ce qu'il y a lieu de faire, est simple : d'une aide à l'acquisition, qui, de facto, en boostant les prix sert l'intérêt du vendeur plus que du candidat acheteur, passer à un soutien à l'offre de logements, qui lui est susceptible de tirer les prix à la baisse.

Le nouveau gouvernement français vient de s'engager dans cette voie. Bien sûr, il ne s'agit pas de construire des buildings dans les parcs publics, ni de lotir en continu entre les villages ! Stimuler l'offre, c'est d'abord veiller au poids, à la longueur et à l'incertitude des procédures administratives, avec l'avantage additionnel que le progrès en la matière ne coûte rien ! Stimuler l'offre exige de surmonter un autre écueil, celui de l'opposition des riverains face à un projet immobilier, des riverains qui redoutent l'altération du paysage, les embarras du chantier, la densification du trafic et la concurrence pour les emplacements de parking. Des riverains qui, eux, se font entendre des élus locaux, à la différence, forcément, des futurs habitants.

En matière de logement, il faut donc souhaiter une autre approche, une approche foncièrement différente !

*Source : Cet article d'Etienne de Callataÿ (\*) est paru dans le Journal "La Libre" du 13.11.2017. Texte reçu de l'auteur.*

(\*) Monsieur Etienne de Callataÿ est Chief Economist d'"Orcadia Asset Management", Professeur à l'Université de Namur et Président de la Société Royale d'Economie Politique de Belgique (SREPB).

Il a autorisé l'APSE à reprendre ses articles par son courrier du 22.03.2017. Nous lui exprimons notre profonde gratitude pour cette précieuse collaboration à l'information des enseignants membres de notre association.

# Mesure de réputation : à la recherche de "l'assureur idéal"

*Communiqué de presse d'ASSURALIA*

"La réputation du secteur belge de l'assurance est stable. Les leviers pour améliorer l'image sont la clarté, l'accessibilité, le contact, la prévention et une meilleure connaissance de certains produits.

Le Belge ignore que les assureurs sont soumis, tant pour leur solidité que leurs relations avec le consommateur, à la surveillance d'une autorité et qu'ils sont tenus de placer les primes de manière sûre.

Beaucoup semblent également ignorer que le capital et le rendement d'une assurance vie classique (branche 21) sont garantis. C'est ce qui ressort des résultats de la mesure de réputation triennale d'Assuralia, l'union professionnelle des entreprises d'assurances.

Au cours du deuxième semestre de l'année 2017, le bureau d'études GfK de Louvain a effectué une enquête auprès de particuliers, d'indépendants et de PME afin de connaître leur opinion sur les assureurs et leurs expériences avec les assurances. Si l'on compare les résultats avec ceux de l'étude précédente réalisée en 2014, la réputation du secteur reste stable ; chez les PME, la perception est même plus positive qu'il y a trois ans.

Pour sept particuliers sur dix, l'impression générale des entreprises d'assurances est restée la même ces dernières années. Pour une petite minorité des Belges interrogés, leur image du secteur s'est améliorée ou détériorée.

Le service et l'écoute du client sont les principaux points à propos desquels une amélioration est perçue.

Le sentiment que les assurances deviennent plus chères induit par contre chez certains une image plus négative.

Les facteurs qui influencent le plus l'image des assurances sont : les expériences personnelles avec les assurances (77 %) et les récits de collègues et d'amis (13 %).

Dans la mesure de réputation, Assuralia soumet notamment une série d'affirmations avec lesquelles on peut être d'accord ou non.

Sur certains thèmes, le Belge a un point de vue étonnant.

Quelques exemples :

- 3 % seulement des personnes interrogées trouvent les produits d'assurance clairs et faciles à comprendre.

Un constat sans surprise, car les assurances demeurent une matière complexe. Ce qui est en revanche étonnant et positif pour le secteur, c'est le fait que la majorité des sondés reconnaissent que leur assureur fait des efforts sur le plan de la clarté et de l'information (par exemple en utilisant un langage clair). Un message important pour la politique et la FSMA est que 69 % des particuliers estiment devoir lire et signer trop de documents.

- Le Belge est bien conscient du fait que les assurances sont sensibles à la fraude.

62 % sont d'accord avec l'affirmation selon laquelle on paie une prime trop élevée à cause des tricheurs.

Et 45 % seulement estiment que la plupart des personnes sont honnêtes lors de la déclaration d'un sinistre.

- Un des objectifs des campagnes Bob dont Assuralia est le principal soutien est de rendre socialement moins acceptable l'alcool au volant. Il ressort en tout cas de la mesure de réputation que le Belge n'est plus disposé à payer pour un tel comportement déviant. 69 % des sondés estiment que celui qui provoque un accident sous l'influence d'une substance doit supporter lui-même les frais à la place de l'assurance.

## L'assureur idéal

Dans l'étude de réputation, Assuralia propose également de dresser le profil de « l'assureur idéal » en 2017.

Les répondants ont effectué leur choix sur la base d'une liste de douze caractéristiques souhaitées, constituée sur la base d'une enquête préalable au travers de groupes de discussion encadrée par la société Burat.

Voici le top trois des caractéristiques que devrait avoir l'assureur idéal :

1. « Il agit rapidement et sans embarras »
2. « Il défend mes intérêts »
3. « Il propose des produits et services simples et clairs »

En ce début d'année, Assuralia entend analyser plus avant les résultats de la mesure de réputation afin d'entreprendre conjointement avec les dirigeants d'entreprise du secteur des actions qui permettent de répondre aux attentes des consommateurs et qui contribuent de cette manière à la bonne réputation du secteur.

C'est ce que déclare Philippe Colle, administrateur délégué d'Assuralia."

*Source : Communiqué de presse d'ASSURALIA (Union professionnelle des entreprises d'assurance) du 05.01.2018  
repris du site [www.assuralia.be/fr/coin-presse/communiqués-de-presse](http://www.assuralia.be/fr/coin-presse/communiqués-de-presse)  
(dans le cadre de la collaboration documentaire de l'APSE avec ASSURALIA)*



# Travailler l'invalidité

par Etienne de Callatay

Si les invalides de guerre sont du passé, la guerre à l'invalidité est du futur !  
Et les entreprises devront être en première ligne.

" Entre 2006 et 2016, le nombre d'incapacités de travail a augmenté de pas moins de 70%, de telle sorte qu'au 31 mars 2017, l'Institut national d'assurance maladie-invalidité (INAMI) indemnisait près de 370.000 personnes en incapacité de travail pour plus d'un an. Certes, le rythme d'augmentation du nombre d'invalides s'est récemment ralenti mais il ne saurait être question de s'en satisfaire.

Comment se fait-il que le nombre d'incapacités de travail ait tellement augmenté, et cela alors qu'a priori il aurait dû diminuer. En effet, avec le recul de l'emploi industriel, plus dangereux, avec les progrès de la science et de la médecine et avec le développement des règles et des techniques de prévention, nous aurions pu espérer une contraction tendancielle du nombre d'incapacités.

Si nous avons vu émerger un consensus dans la société pour considérer ce fléau comme une priorité et, dès lors, pour y consacrer les moyens nécessaires, n'aurait-il pas été possible d'assister à un net recul des statistiques ? Ne faut-il pas d'arrache-pied travailler contre l'incapacité ... de travail ?

D'une ancienne comparaison entre chiffres de chômage et d'invalidité en Belgique et aux Pays-Bas, il est bien connu que prévalent des transferts entre ces deux branches de la sécurité sociale.

Un resserrement dans l'indemnisation du chômage, pour partie, s'accompagne d'une hausse des cas d'invalidité.

Toutefois, ce qui a été entrepris en Belgique en la matière par les gouvernements Di Rupo et Michel ne peut constituer l'unique justificatif pour une augmentation de 70% en dix ans !

Il faut donc se tourner vers d'autres facteurs explicatifs.

Sans, bien entendu, ne pointer que lui comme responsable de cette explosion, le rôle du monde du travail doit être au centre des investigations, un monde qui ne se limite pas aux seules entreprises privées à but lucratif et englobe aussi administrations et secteur non marchand.

La question qui est alors posée est celle du lien entre « style » de management des « ressources humaines » et incapacité de travail.

L'expression « ressources humaines » est critiquable mais a ici le mérite de rappeler que l'humain est, comme une ressource, lui aussi « épuisable » !

Outre les efforts actuellement entrepris par les pouvoirs publics pour stimuler la réintégration des travailleurs malades, il faut oser s'orienter vers la responsabilisation des entreprises en matière d'incapacité.

L'appel à davantage de responsabilisation, souvent entendu dans le monde patronal, trouverait ici un beau terrain d'application.

En effet, il existe de très grandes divergences dans les taux d'incapacité selon les ex-employeurs des ex-travailleurs. Est-il logique qu'une entreprise qui génère peu d'incapacité paie la même chose qu'une autre qui en génère beaucoup ?

Pour différencier et donc responsabiliser les employeurs, une piste serait de substituer, à l'actuel financement de l'incapacité par des cotisations sociales uniformes, un financement modulé selon l'historique de l'employeur en matière d'incapacité.

Ce changement pénaliserait les entreprises à mauvais historique et récompenserait celles avec un bon historique. La petite entreprise ou la nouvelle entreprise, sans « track record », s'acquitterait d'une cotisation équivalente à ce qu'elle paie aujourd'hui.

Bien sûr, une telle piste se heurte à des critiques, comme la perte de mutualisation face au risque de malchance, la crainte de dissuader l'embauche de personnes supposées plus propices à incapacité, ou la préférence à donner à la sensibilisation humaine de l'employeur par rapport à sa pénalisation financière.

Toutefois, si la responsabilisation est supposée être efficace dans d'autres domaines, que pèse ces objections face au défi sociétal majeur posé par l'exclusion des personnes en incapacité ? "

# Retravailler le marché du travail

par Etienne de Callataÿ

Que l'immobilisme ne soit pas la solution ne fait pas que le changement radical le devienne.  
La preuve par le marché du travail.

" A l'heure où le Président français a fait de la flexibilisation du marché du travail son chantier prioritaire, il est intéressant de pointer le commentaire de Mario Draghi, le Président de la Banque Centrale Européenne. Celui-ci vient de lancer une mise en garde contre les emplois très flexibles, qui pénalisent particulièrement les jeunes. Voilà qui surprendra ceux qui pensent que les économistes « orthodoxes » veulent toujours plus de dérégulation ! La grande flexibilisation des contrats de travail, si elle a pu être vantée il y a une génération et ensuite gagner les technocrates, qui ne se sont pas embarrassés de nuances, n'a plus la cote chez les économistes.

Ainsi, les travaux de Giuseppe Bertola ont clairement montré que les rigidités sur le marché du travail peuvent, selon les circonstances, forcément changeantes dans le temps et entre pays, être bénéfiques du strict point de vue de l'efficacité économique.

Vertu de base de l'économiste, la tempérance est donc particulièrement de mise lorsqu'il s'agit d'analyser le marché du travail, un « marché » dont il convient de rappeler qu'il se distingue de celui des biens et services et de celui des capitaux par la place qu'y occupe la dignité. L'examen du rôle des syndicats en est un autre exemple.

Même s'ils sont moins mal classés que les partis politiques et les grandes entreprises dans une enquête de Solidaris publiée en début 2017, seulement 32% des Belges pensent que les syndicats agissent pour améliorer leur vie. Immobilisme face aux changements sociétaux, culture de la méfiance face aux employeurs, nature politique des grèves, « prise en otage » des citoyens, opacité des comptes, absence de personnalité juridique, protection excessive des candidats aux élections sociales, attitude corporatiste dans la défense de leurs fidèles indécis, préservation des privilèges des travailleurs « protégés », la liste des griefs est longue.

Pourtant, l'un des plus renommés des économistes contemporains, par ailleurs parfois dépeint comme « un ami de Wall Street », a pris la plume tout récemment pour redire le rôle bénéfique que peuvent avoir les syndicats. L'économiste en question est Larry Summers, professeur à Harvard dont il a été le Président et qui fut aussi, parmi de multiples autres fonctions prestigieuses, économiste en chef de la Banque Mondiale. Il s'est penché sur la stagnation persistante des salaires malgré la contraction du taux de chômage, une observation anormale en regard du lien classique entre chômage bas, pouvoir de négociation élevé des employés et progression des salaires connu sous le nom de « courbe de Phillips ».

Pour lui, c'est la perte d'influence des syndicats qui a permis cette stagnation, aux effets néfastes dans la durée pour l'économie. Avant lui, une économiste belge du Fonds Monétaire International, Florence Jaumotte, avait mis en lumière l'incidence de la baisse des taux de syndicalisation sur l'accroissement des inégalités.

Un troisième domaine, lui aussi présent dans l'actualité politique belge récente, est celui de la formation professionnelle. Il est évidemment absurde de s'opposer à une plus grande focalisation des dépenses publiques en la matière sur les métiers en pénurie, mais sans exonérer les entreprises quant à leurs responsabilités en matière de formation continuée ou de discrimination à l'embauche.

Flexibilité de l'emploi, rôle des syndicats, pilotage de la formation professionnelle : face aux mutations sociétales et technologiques, la préservation de l'existant n'est pas une solution, mais les réformes radicales méritent d'être remises ... sur le métier ! "

Source : Cet article d'Etienne de Callataÿ (\*) est paru dans le Journal "La Libre" du 08.09.2017. Texte reçu de l'auteur.

(\*) Monsieur Etienne de Callataÿ est Chief Economist d'"Orcadia Asset Management", Professeur à l'Université de Namur et Président de la Société Royale d'Economie Politique de Belgique (SREPB). Il a autorisé l'APSE à reprendre ses articles par son courrier du 22.03.2017. Nous lui exprimons notre profonde gratitude pour cette précieuse collaboration à l'information des enseignants membres de notre association.

## **Plus peur de la peur ?**

*par Etienne de Callataÿ*

" Les investisseurs sont-ils restés de grands enfants ? De leurs lectures illustrées de cette époque, lointaine pour la plupart d'entre eux, ils semblent avoir gardé le souvenir qu'il est possible de triompher de tous les dangers ! N'est-il quand même pas étonnant que la montée du populisme, qui est un véritable ennemi pour l'économie de marché, ne se soit pas traduite par une baisse des rapports cours/bénéfices sur les marchés d'action ? N'est-il pas surprenant que les tensions géopolitiques et la menace de cyberattaques, qui, parmi d'autres choses, pourraient couper le courant dans toutes les entreprises, n'aient pas, elles non plus, plomber la valorisation des bourses partout dans le monde ?

Le contraste est frappant entre les peurs qui animent les électeurs et l'évolution des bourses, qui affichent de belles performances et une faible volatilité. Comment expliquer cette apparente contradiction entre l'inquiétude des gens et la sérénité des marchés ?

Le premier facteur est que, si les peurs sont présentes en nombre, les bonnes nouvelles aussi abondent. Il y a la Corée du Nord, la Crimée, l'Etat islamique et la Syrie et il y a Trump, le Brexit, Beppe Grillo et Marine Le Pen, mais il y a aussi les indicateurs de conjoncture, la stabilisation financière, le recul du chômage et l'évanouissement du spectre de la déflation. De manière agrégée, la combinaison entre globalisation, progrès de la technologie et activisme monétaire a bénéficié à l'économie mondiale, qui se porte bien, même si continue de flotter un sentiment de crise. 3,5% de croissance en termes réels, cela a beau être un peu moins qu'il y a quelques années, cela reste une performance exceptionnelle.

Le deuxième facteur de décryptage du contraste entre population et marché est que les fruits de la croissance passée et présente ne sont pas répartis équitablement. Il y a des gagnants et des perdants, et les premiers ne compensent pas les seconds, alors que ce serait pourtant à la fois juste et opportun d'assister à une telle mutualisation. Or, parmi les premiers, figurent en belle place les entreprises et leurs actionnaires. La bourse est un baromètre des profits privés avant d'être un thermomètre de la santé publique.

Le troisième facteur est la myopie des marchés financiers. S'il y a des risques, et d'ampleur, notamment politiques mais aussi environnementaux, sanitaires et sociaux, les effets financiers de ceux-ci ne sont pas encore assez perceptibles, malgré les graves dysfonctionnements que l'on peut déjà observer dans le ciel de Pékin et dans les urnes des démocraties. L'on aime citer Joseph Schumpeter mais on oublie la grave hypothèque que, selon lui, l'insatisfaction populaire faisait peser sur le capitalisme. Plus directement, on ne prend conscience du risque bancaire systémique que quand des établissements de premier plan vacillent, pas avant. Comme l'indiquait récemment Nouriel Roubini, la menace nord-coréenne n'a pas le même impact qu'un embargo pétrolier ou qu'une guerre chez un producteur d'or noir, elle n'annonce pas cette stagflation que redoutent les marchés. La myopie tient aussi au fait que l'on se dit que la Crimée et le Donbass ne valent pas une guerre, que les missiles nord-coréens continueront de faire « plouf » et que les coûts du dérèglement climatique seront limités.

Un quatrième facteur est la mauvaise mesure de l'état de sérénité des marchés. Il s'agit ici de redire toute la faiblesse de l'indicateur le plus utilisé en matière de risque, à savoir la volatilité. Une baisse des marchés, pour autant qu'elle soit constante, peut faire perdre beaucoup d'argent avec une faible volatilité ! Larry Summers écrivait il y a quelques jours que l'incertitude peut apparaître non comme une prédiction auto-réalisatrice mais au contraire comme une prédiction autodestructrice. L'idée est que l'incertitude conduirait à un repli de l'effet de levier dans les marchés et donc à moins de volatilité.

Un cinquième facteur, enfin, est le contrepoint à la crise de 2008. Si l'on s'est bien sorti de la « Grande Crise Financière », nous parviendrons à triompher des difficultés à venir. On a appris à vivre avec les risques, qui peuvent ne plus être que des opportunités d'achat à prix réduit, et on table sur les autorités, en particulier monétaires, comme filet de sécurité. C'est le retour de la fameuse option « put » offerte par Alan Greenspan.

Il faut bien sûr se réjouir que de bonnes nouvelles fassent contrepoids aux peurs, que l'histoire boursière permette de relativiser le risque pour qui a un long horizon devant lui et que les autorités ne soient pas désarmées pour gérer les crises mais quand les marchés font montre d'une grande propension à la stabilité, il importe de rappeler la célèbre mise en garde de F. Nietzsche, « *c'est la certitude et non le doute qui rend fou* ». "

# Les limites de la politique du portefeuille

par Etienne de Callataÿ

" Le travers de l'argent en politique, ce n'est pas qu'une histoire d'enrichissement personnel, c'est aussi penser que les citoyens ne sont guidés que par leur portefeuille."

"Les représentants politiques et l'argent, voilà un thème qui défie le temps et les frontières, avec des conséquences significatives : la France n'aurait-elle pas eu un autre président ce 14 mai sans l'obsession matérialiste du favori des sondages de début d'année ? Si la soif d'enrichissement personnel aboutit parfois à fusionner analyse politique et chronique judiciaire, il faut se pencher sur le rapport de nos élus à l'argent sous un autre angle, potentiellement bien plus important que tel ou tel détournement. Il s'agit non plus du rôle de l'argent chez les politiques mais du rôle de l'argent dans les politiques.

Est-ce parce que l'argent est un aiguillon important pour eux que nos représentants politiques pensent qu'il en va de même pour tout le monde ? Est-ce parce que l'on parle de portefeuille ministériel qu'ils nous croient obnubilés par notre portefeuille à nous ? Nous ne chercherons pas à répondre à cette question, mais trop souvent, lorsqu'il s'agit d'influer sur le comportement des citoyens, la décision politique table sur notre seul intérêt financier personnel direct.

En apparence, nous prendre au portefeuille, cela marche : on souscrit à une épargne pension pour bénéficier d'un avantage fiscal, on adapte sa vitesse sur route pour éviter les amendes, on demande au patron une voiture de société plutôt qu'une augmentation de salaire, ... Les exemples de comportements collectifs affectés par les incitations pécuniaires abondent, mais il y a des limites au pouvoir de l'argent. Nous faisons des dons même là où il n'y a pas de déductibilité fiscale, nous ne nous soumettons pas à des examens médicaux pourtant intégralement remboursés, nous triions nos déchets au-delà des contraintes légales sans recevoir un chèque en retour.

L'abaissement du taux de l'impôt des sociétés est un thème d'actualité. Outre par la mobilité des bases imposables, cet abaissement est fréquemment justifié par la nécessité de promouvoir l'entrepreneuriat mais, s'il est vrai que l'entrepreneuriat mérite d'être encouragé, est-ce réellement de 10 points de pourcentage en moins qu'il est tributaire ? L'opprobre sur celui qui a failli n'est-elle pas plus déterminante ? Joseph Schumpeter a montré que les motivations de l'entrepreneur étaient plurielles, faisant la part belle à autre chose qu'à l'argent, notamment l'envie d'être créatif, le goût de la victoire et la volonté de puissance. Le développement des retraites complémentaires est un autre sujet chaud qui illustre les limites de l'incitation financière. Malgré une très forte incitation fiscale à transformer du salaire en épargne du deuxième pilier, celle-ci demeure très faible, voire inexistante, pour la majorité des travailleurs. Promouvoir l'épargne à long terme ne passe donc pas a priori par une accentuation du cadeau fiscal.

Des économistes ont montré que faire payer, et lourdement, les parents retardataires le soir à la crèche de leurs jeunes enfants n'avait pas éliminé les retards, au contraire, cela avait déculpabilisé les parents en cause. Et que rémunérer les dons de sang ne changeait pas tant la quantité collectée que le profil sociologique des donateurs. L'action politique doit chercher à influencer sur les comportements humains mais sans se confiner au seul règne de l'argent. L'information et l'éducation savent être des leviers bien plus puissants pour les changer.

Bien sûr, la vie matérielle est difficile pour de larges pans de la société mais pour autant tout n'est pas affaire de carottes dorées et de sanctions salées. Ne penser qu'en termes d'incitations financières abaisse l'homme et, en outre, est loin d'être toujours efficace, alors que l'argent public est précieux."

*Source : Cet article d'Etienne de Callataÿ (\*) est paru dans le Journal "La Libre" du 17.05.2017. Texte reçu de l'auteur.*

(\*) Monsieur Etienne de Callataÿ est Chief Economist d'"Orcadia Asset Management", Professeur à l'Université de Namur et Président de la Société Royale d'Economie Politique de Belgique (SREPB). Il a autorisé l'APSE à reprendre ses articles par son courrier du 22.03.2017. Nous lui exprimons notre profonde gratitude pour cette précieuse collaboration à l'information des enseignants membres de notre association.

# **Les robots, contribuables à la chaîne ?**

*par Etienne de Callataÿ*

"Le parcours des idées est une chose étonnante. Pourquoi après avoir longtemps stagné loin de la lumière l'une ou l'autre a droit à un débat public ne répond pas à des règles précises mais il est un ingrédient qu'il faut accepter, celui de la peopolisation, ou « vedettisation » comme l'on dit joliment au Québec. Un exemple récent vient d'être donné par Bill Gates avec sa taxation de la valeur ajoutée des robots.

Si un expert en finances publiques avait publié une longue étude arrivant à une telle recommandation, il n'aurait guère attiré l'attention. Ici, un non-expert lance une idée à la cantonade, et cela donne lieu à une multitude de commentaires et d'analyses à chaud. Bien sûr, ce qui a aidé au succès médiatique et même aujourd'hui académique de ce débat n'est pas simplement que Bill Gates soit « riche et célèbre », et même « très riche et très célèbre », mais c'est que de la sorte il semble tirer une balle contre son propre camp et prend les esprits à rebrousse-poil. Comment quelqu'un qui incarne à ce point le succès de l'innovation technologique peut-il préconiser de faire quelque chose qui irait précisément à l'encontre de cette innovation ? Ceci dit, qu'un économiste d'aussi haut vol que Robert Shiller (Prix Nobel d'Economie 2013) soutienne l'idée a peut-être aussi contribué à sa diffusion.

Puisque le propre du succès d'un débat est que le plus grand nombre a envie d'y prendre part, voici quelques réflexions sur le sujet.

La première est qu'il ne faut pas se prononcer sur un impôt, et pas plus sur une dépense publique, de manière isolée. Un mauvais impôt devient un bon impôt s'il se substitue à un impôt qui est encore moins bon. Or, dans la famille des mauvais impôts, il en est un que nous connaissons trop bien, à savoir l'impôt sur le travail, pudiquement dénommé « cotisations sociales ». Bien sûr, ces dernières ouvrent des droits, ce que le fait de payer un impôt ne fait pas, mais la différence de protection sociale entre le cotisant et le non-cotisant est relativement limitée. Dès lors, assimiler les cotisations sociales à un impôt plus qu'à une assurance fait sens. Si le monde gagne à l'innovation, nombreux seront ceux qui pensent qu'il gagne au moins autant à la baisse du chômage, qui passe par un abaissement des cotisations sociales, baisse qui doit bien être compensée, que ce soit par une compression des dépenses, une taxe sur les robots ou d'autres stratégies.

La deuxième est qu'un bon impôt est un impôt dont l'incidence sur les comportements est minime, sauf en cas dit d'externalités négatives, comme la pollution. En effet, a priori, les individus font ce qui est bon pour eux, donc les pousser à altérer ces choix est néfaste. Il faut donc taxer au même taux ce qui est aisément substituable sous peine de stimuler une substitution à large échelle. Donc, taxer la valeur ajoutée du travailleur comme celle du robot qui peut le remplacer est donc logique et souhaitable. On peut même soutenir que les effets sociétaux positifs du travail justifieraient que celui-ci soit moins taxé que les robots.

La troisième est qu'un bon impôt n'est pas bon que sur papier. Le pragmatisme exige d'accepter qu'il soit vraisemblablement encore plus facile de délocaliser un robot qu'un emploi, de telle sorte que taxer les robots pourrait alimenter davantage les importations que les caisses de l'Etat.

La quatrième, enfin, est qu'il faut se méfier des mots. La machine de self-scanning qui remplace le caissier au supermarché n'est pas vraiment un robot mais l'effet de substitution est le même que quand un ouvrier dans l'usine d'assemblage de voitures cède sa place à un robot. Ce serait donc une erreur de se focaliser sur les seuls robots, en oubliant les autres formes de substitution entre hommes et technologie. Il faut aussi se méfier des images. Le robot voleur d'emploi est aussi le robot qui opère mieux que le meilleur chirurgien, le robot qui fait exploser le colis suspect ou le robot envoyé au cœur de la centrale de Fukushima. Et il n'y a pas que les robots qui réduisent le volume de travail par unité de production : que penser de l'entreprise qui, parce qu'elle est mieux organisée, parvient à réduire l'emploi ?

/...

Au total, le débat de la taxe sur les robots présente un double inconvénient : être réducteur et alimenter une appréhension, déplacée, envers la technologie et l'innovation. En même temps, il a le grand mérite de rappeler que le financement de la sécurité sociale devrait moins reposer sur la masse salariale du travail presté localement et davantage sur le total des revenus et sur la consommation."

# Les bonnes actions de Belfius

par Etienne de Callataÿ

"Vendre ou ne pas vendre une partie de Belfius ? Les arguments abondent, dans tous les sens, et surtout dans le désordre. D'où l'intérêt d'un petit passage en revue."

"Faut-il que l'Etat cède tout ou partie du capital de Belfius ? Avec le retour à meilleure fortune de l'ancien Crédit Communal, la question est redevenue d'actualité. Que ce débat ait lieu est une bonne chose, mais il gagnerait à ce que les arguments soient bien sérieux.

Faut-il vendre sur la base de considérations budgétaires ? La réponse est clairement non ! Certes, vendre aurait l'avantage visuel de réduire la dette publique mais cela ne changerait rien à la situation patrimoniale nette de la Belgique. En même temps, il faut ajouter que l'argument pour ne pas vendre qui consiste à dire que ce que l'Etat perdrait en dividendes dépasse ce qu'il gagnerait en économie d'intérêts n'est pas plus convaincant. En effet, sur cette base, l'Etat devrait racheter toutes les entreprises, les rendements en dividendes dépassant largement les taux d'intérêt auquel il se finance.

Faut-il vendre sur la base de considérations boursières ? La réponse est non. Certes, les actions financières ont regagné une partie du terrain perdu depuis 2008 mais la hausse pourrait se poursuivre si les taux d'intérêt devaient remonter. Pour l'Etat, très endetté, être propriétaire d'une banque est une forme de « hedge » ou couverture contre une hausse des taux.

Faut-il vendre sur la base de considérations managériales ? La réponse est encore non. Pour la performance, la qualité de la gouvernance prime sur le statut des actionnaires. Dans le débat sur Belfius, les questions de gestion et de stratégie sont d'ailleurs absentes. Les partisans de la cession n'évoquent ni des interférences politiques qu'il s'agirait de bannir, ni des synergies à chercher avec un possible actionnaire de référence, ni encore les vertus – incertaines – d'une cotation en bourse.

Faut-il vendre sur la base de considérations politiques ? La réponse est ici aussi non. Lier la cession de Belfius avec la résolution du dossier Arco relèverait d'un donnant-donnant indigne et surfer sur les dysfonctionnements d'intercommunales est inapproprié. Vendre pour montrer que l'emprise de l'Etat recule serait dénué de sens. Le succès des discours populistes montre qu'une large frange de la population demande à être rassurée, et cela passe aussi par l'affirmation de la puissance publique. Voir l'Etat vendre ses entreprises n'est alors pas opportun.

Faut-il vendre sur la base de considérations internationales ? La réponse est de nouveau non. La Belgique ne se caractérise pas par le poids élevé de ses entreprises publiques (voir l'étude comparative de la Commission européenne sur les entreprises d'Etat publiée en juillet 2016). De plus, le thème de la privatisation a totalement reflué des agendas réformistes. Au contraire, il est de plus en plus admis que, pour bien fonctionner, l'économie de marché a besoin d'une intervention publique de qualité, qu'il s'agisse de régulation ou d'actionnariat étatique.

En fait, ce devrait être des considérations sur le bon fonctionnement du secteur financier qui devraient nous guider. D'un côté, il faudrait vendre, mais alors 100%, pour éviter que Belfius ne jouisse du privilège étatique et surtout pour éviter la tentation de gonfler les dividendes au prix de la complaisance réglementaire envers le secteur. De l'autre côté, garder un acteur public permet d'empêcher une cartellisation du secteur et d'espérer avoir un exemple de pratiques plus éthiques à même de faire des émules. Ouf, même en ayant rejeté nombre d'arguments, il en reste assez pour que le débat se poursuive !"

Source : Cet article d'Etienne de Callataÿ (\*) est paru dans le Journal "La Libre" du 17.04.2017 Texte reçu de l'auteur.

(\*) Monsieur Etienne de Callataÿ est Chief Economist d'"Orcadia Asset Management", Professeur à l'Université de Namur et Président de la Société Royale d'Economie Politique de Belgique (SREPB). Il a autorisé l'APSE à reprendre ses articles par son courrier du 22.03.2017. Nous lui exprimons notre profonde gratitude pour cette précieuse collaboration à l'information des enseignants membres de notre association.