

Flash Economie

4 décembre 2019 - 1611

Quelle baisse des cours boursiers dans les pays de l'OCDE si la gouvernance du capitalisme devenait plus équilibrée ?

Une gouvernance du capitalisme plus équilibrée dans les pays de l'OCDE impliquerait :

- la stabilité du partage des revenus entre salaires et profits ;
- la mise en place d'un prix du CO₂ et de réglementations qui ramèneraient l'OCDE sur une trajectoire d'émissions de CO₂ compatible avec les accords climatiques internationaux.

Ces corrections auraient bien sûr un effet négatif sur les cours boursiers avec :

- la baisse de la profitabilité des entreprises ;
- la hausse du prix de l'énergie, la destruction de capital lié aux énergies fossiles.

Si le capitalisme devenait plus équilibré, il pourrait apparaître une baisse des cours boursiers de 65% !

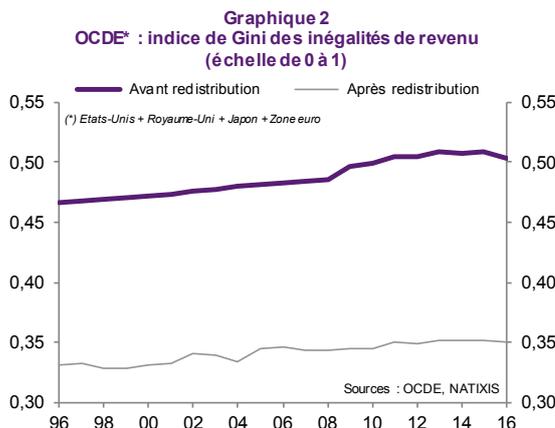
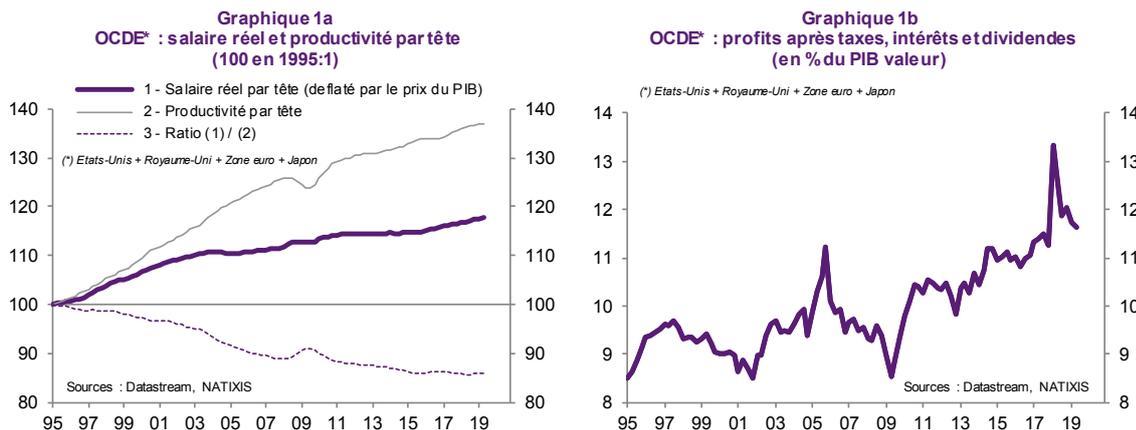
Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
 @PatrickArtus

www.research.natixis.com

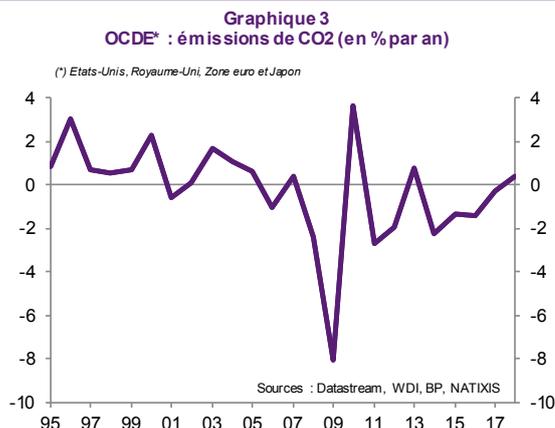
Les deux déséquilibres qui seront corrigés dans la gouvernance du capitalisme

Le capitalisme contemporain des pays de l'OCDE génère **deux déséquilibres qui seront nécessairement corrigés** :

- **la déformation du partage des revenus au détriment des salariés** et en faveur des profits (**graphiques 1a/b**) ; il en résulte une hausse des inégalités (**graphique 2**) qui sera nécessairement un jour rejetée, ce qui conduira à **la mise en place de politiques du marché du travail plus favorables aux salariés** ;



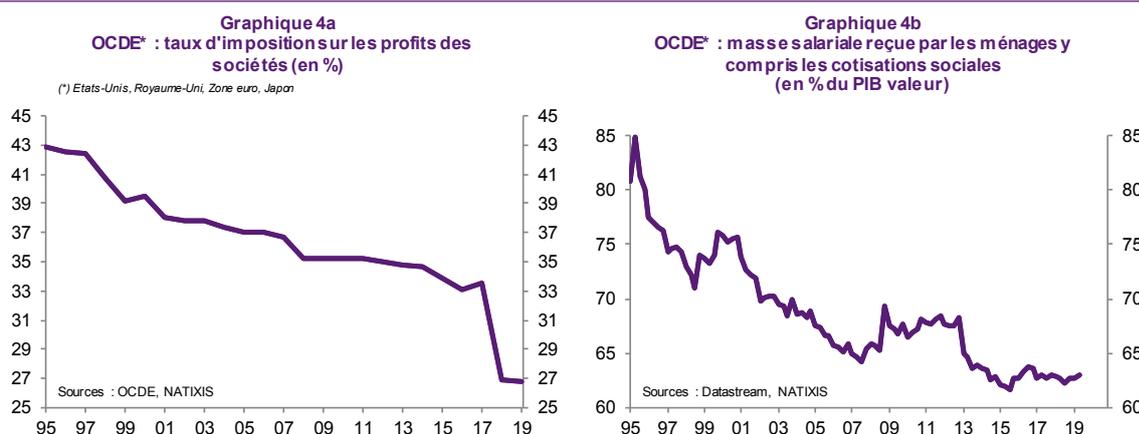
- **les émissions de CO₂ qui stagnent (graphique 3), alors qu'elles devraient reculer de 4% par an pour respecter les objectifs climatiques internationaux.**



Il y aura donc nécessairement retour sur la trajectoire compatible avec une hausse de la température à la fin du siècle limitée à 2°C, d'où mise en place d'un prix suffisamment élevé du CO₂, règlementations concernant le transport, l'habitation...

Evidemment, le marché boursier des pays de l'OCDE souffrira

- 1- Si le partage des revenus ne s'était pas déformé au détriment des salariés depuis 1999 (graphique 1a plus haut), les salaires réels seraient aujourd'hui plus élevés de 16%, et, compte tenu de la taxation des profits (graphique 4a) et du poids des salaires dans le PIB (graphique 4b), le taux de profit des entreprises (graphique 1b plus haut) avant distribution de dividendes serait plus bas de 7 points de PIB soit de 58% !



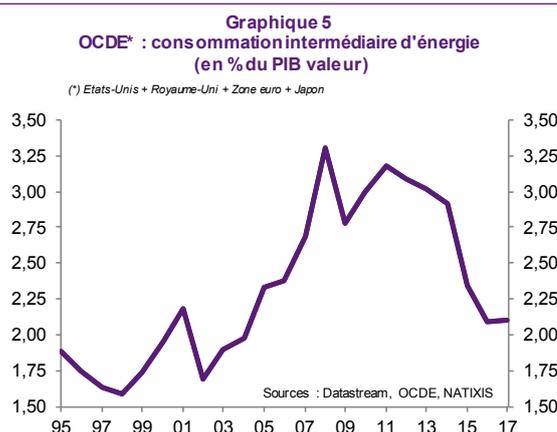
- 2- L'élasticité-prix de la consommation d'énergies fossiles de l'OCDE par rapport au PIB est de - 0,05.

L'analyse économétrique montre que, pour que la consommation d'énergie fossile de l'OCDE augmente de 4 points de moins par an, il faudrait une hausse du prix de l'énergie de 80% par an !

Si un prix plus élevé de l'énergie ne suffit pas à réduire significativement la consommation d'énergies fossiles, il faut alors utiliser des règlementations qui découragent l'utilisation de l'énergie fossile.

Les entreprises souffriraient alors à la fois :

- du prix plus élevé de la consommation intermédiaire d'énergie (graphique 5), correspondant à 1,6 point de PIB par an ;



- **de la destruction de capital lié aux énergies fossiles** (automobiles thermiques, secteur de l'énergie, **tableau 1**), donc de la nécessité de provisionner ce capital.

Tableau 1 : stranded Assets dans le secteur de l'énergie (Capital inutilisable) à cause de la transition énergétique - Monde

Secteur	Montant (en Mds de \$)
. Production électricité	320
. Pétrole et gaz naturel	520
. Charbon	12
. Raffinage	20

Source : OCDE

Tout ceci réduirait bien sûr les profits des entreprises.

Une hausse de 20% du prix de l'énergie réduirait les profits de 0,4 point de PIB (soit 3,3%) ; les stranded assets dans le seul secteur de l'énergie représentent 3% du PIB de l'OCDE.

Synthèse : une forte correction à la baisse des cours boursiers si le capitalisme se rééquilibre dans les pays de l'OCDE

Le rééquilibrage du capitalisme dans les pays de l'OCDE impliquerait :

- une hausse de 16% des salaires réels, donc une baisse de 58% des profits après impôts ;
- une forte hausse des prix de l'énergie et la destruction de capital lié aux énergies fossiles, d'où une baisse des profits grossièrement de l'ordre de 6% en étalant sur 10 ans la destruction du capital.

On voit donc **qu'un « capitalisme rééquilibré » dans les pays de l'OCDE pourrait conduire à une baisse très forte, de l'ordre de 65% des cours boursiers.**