

LE TEMPS

Sortie de crise

Le Temps, Charles Wyplosz, 23 septembre 2021

Nous sommes arrivés à un moment intéressant mais compliqué: la sortie de la crise économique provoquée par la pandémie. Au début, tout était simple. Il n'y avait pas le choix, il fallait baisser les voiles de l'économie et protéger les personnes et les entreprises qui allaient se retrouver en situation difficile. Mission accomplie. A présent, il faut savoir quand et comment débrancher ces mesures et assurer un retour à la normale.

Ces mesures ont coûté cher et l'envie d'arrêter au plus vite est compréhensible, mais... Mais sommes-nous bien sûrs que la pandémie est suffisamment contrôlée pour nous éviter de nouvelles vagues? Mais la reprise économique en cours va-t-elle continuer spontanément? Mais quelles seront les conséquences durables de ce qui vient de se passer? Mais allons-nous voir revenir l'inflation? Mais ne risque-t-il pas de se produire une nouvelle crise financière. Beaucoup de questions, peu de certitudes.



CHARLES WYPLOSZ

Les épidémiologues se gardent bien de dire que c'est fini. Ils redoutent l'hiver et les variants, et ils ne savent pas combien de gens doivent être vaccinés pour que le covid devienne une maladie qui va et vient comme les autres. Les mesures de protection ne peuvent pas simplement disparaître complètement. Au minimum, il faut pouvoir les réactiver rapidement en cas de besoin.

La reprise a été très forte, comme prévu. Les gens ont beaucoup épargné lorsqu'ils ont été confinés ou trop inquiets pour dépenser sans peur du lendemain. C'est cette épargne qui alimente aujourd'hui la reprise, mais qu'est-ce qui prendra le relais une fois qu'elle aura été dépensée? D'ailleurs, un peu par-tout dans les pays développés, le stupéfiant rythme de croissance économique de ces derniers mois donne déjà des signes de faiblesse. Il se peut qu'une partie de l'épargne accumulée ne soit pas dépensée parce que bien du monde s'est découvert une âme d'investisseur financier. Il se peut que la vague d'infections de l'été ait réveillé les frayeurs de l'an dernier et que la fin des aides inquiète ceux qui en ont bénéficié, calmant ainsi l'enthousiasme dépensier des derniers mois.

L'autre sujet d'inquiétude est l'inflation. Aux Etats-Unis, le premier pays à avoir connu la reprise, on observe une poussée d'inflation. Des signes avant-coureurs apparaissent aussi en Europe. Les prévisionnistes sont convaincus que ce ne sera qu'une bouffée temporaire due à la remontée des cours des matières premières ou aux goulots d'étranglement qui marquent la remise en route de la production. Mais les prévisions économiques sont plus fragiles que jamais, car elles reposent sur les mécanismes habituels alors que la situation actuelle est inédite. Jamais une économie moderne n'a connu de pandémie, ni des confinements, ni des mesures budgétaires de protection d'une telle ampleur. On peut imaginer des scénarios autres que celui de l'inflation temporaire. Par exemple, que va-t-il se passer du côté des salaires? La crise a été une source d'inégalités massives, qui s'ajoutent à une longue période d'inégalités croissantes dans de nombreux pays développés. Le temps du rattrapage est peut-être arrivé, nourri par des ressentiments et souvent par une polarisation politique. Que les salaires dérapent et les prix suivront. Le temporaire deviendra alors vite permanent.

Si l'inflation devait repartir, les banques centrales se sentiraient obligées d'intervenir et de faire remonter les taux d'intérêt. Non seulement cela aurait pour effet de ralentir la reprise, voire de l'étouffer, mais les marchés financiers pourraient bien en être secoués. Les cours boursiers ont augmenté de manière spectaculaire depuis 2009, dopés par des taux d'intérêt historiquement bas. Qu'ils retombent un peu serait parfaitement logique. Mais il suffirait que les investisseurs paniquent pour que les cours retombent beaucoup. Le chemin n'est pas très long entre une grosse chute boursière et une nouvelle crise financière. Tout le monde y pense, personne n'en parle.

Vous pensiez qu'une fois la pandémie assagie, à coup sûr nous allions retrouver la belle vie, croissance solide et inflation sans souci? A voir.