

Flash Economie

11 juin 2021 - 431

Qu'avons-nous appris en 2020 ?

L'expérience de 2020, de la crise de la Covid, nous a beaucoup appris et nous a beaucoup fait réfléchir dans de nombreux domaines :

- nous avons compris qu'il y aurait une répétition de crises (sanitaires, climatiques, géopolitiques, de cybersécurité, sociales...), et qu'il fallait essayer de prévenir les crises parce qu'on ne pourrait pas répéter les mesures défensives (dette publique, expansion monétaire) prises en 2020-2021 ;
- nous avons changé notre perception de ce qui était possible avec les politiques économiques (budgétaire, monétaire), en abandonnant la gestion conservatrice, mais peut-être nous n'avons pas assez réfléchi aux conséquences de l'abandon du conservatisme ;
- nous avons compris le rôle central de l'État, pour porter les grands risques et éviter la perte de revenu, pour définir les achats stratégiques, pour lutter contre la pauvreté, donc pour assurer la sécurité des agents économiques, mais il n'est pas encore clairement défini comment l'État pourra financer ces besoins nouveaux ni quel type d'État (autoritaire, ordolibéral...) sera le plus efficace ; il faut aussi s'interroger sur un partage efficace des tâches entre le secteur privé et l'État ;
- nous avons réalisé le degré élevé d'hétérogénéité de nos économies, entre les personnes protégées ou non sur le marché du travail, entre les secteurs d'activité et les entreprises qui ont souffert ou qui ont profité de la crise, entre les pays riches et les pays pauvres... Nous avons en particulier compris à quel point les crises affectaient les jeunes : difficultés pour poursuivre les études, difficultés d'entrée sur le marché du travail ;
- nous comprenons que cette crise va entraîner une digitalisation accélérée de l'économie (télétravail, consommation en ligne...) et que nous ne connaissons pas exactement les conséquences de cette évolution sur la croissance, la localisation des activités, l'urbanisme, la nature des emplois... ;
- enfin, cette crise a montré l'importance de la coopération internationale, dans le domaine médical, de la recherche, mais aussi fiscal...

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

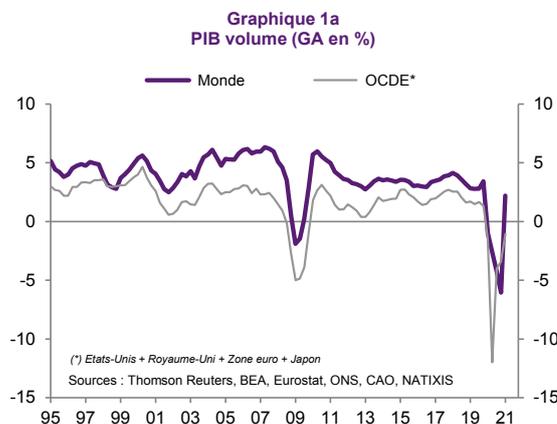
patrick.artus@natixis.com

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

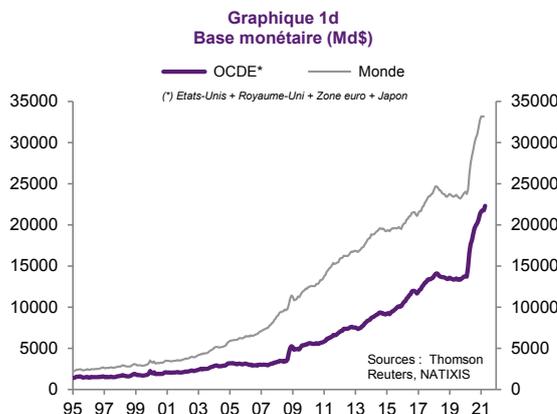
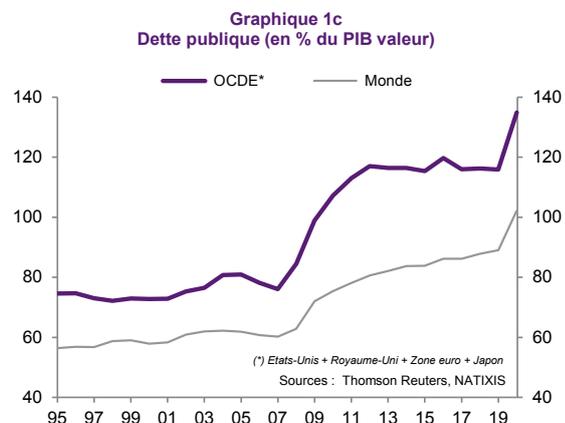
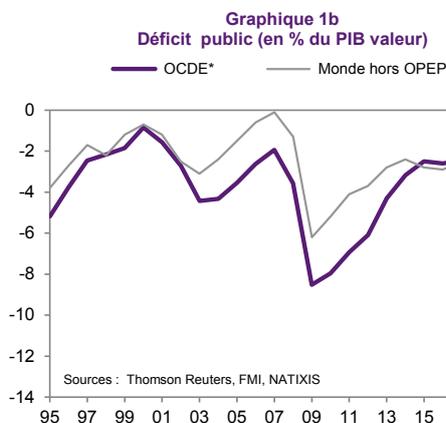
www.research.natixis.com

Premier enseignement : le Monde est frappé périodiquement par des crises

La crise de la Covid, après la crise des subprimes (**graphique 1a**) nous a montré **qu'il fallait s'attendre à ce que périodiquement le Monde soit frappé par des crises graves** : crises sanitaires, climatiques, géopolitiques, de cybersécurité, sociales...



La réponse défensive à la crise de la Covid a été **une politique économique extrêmement expansionniste (graphiques 1b/c/d)**. Mais compte tenu du niveau atteint par l'endettement public et par la quantité de monnaie, **cette réponse de politique économique pourra difficilement être répétée**.



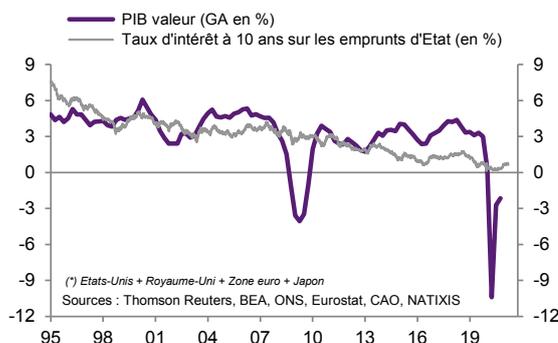
Que faire alors si d'autres crises menacent ? D'abord essayer de les éviter : accélération de la transition énergétique ; protection contre les pandémies (réduire la proximité homme-animaux...) ; politiques économiques réduisant la tension sociale...

Deuxième enseignement : les limites des politiques économiques expansionnistes

La crise a fait disparaître le conservatisme des politiques économiques (graphiques 1b/c/d plus haut), et a conduit à l'expansion sans limite des déficits publics et de la création monétaire. Il faut maintenant **réfléchir aux limites de ces politiques économiques expansionnistes** :

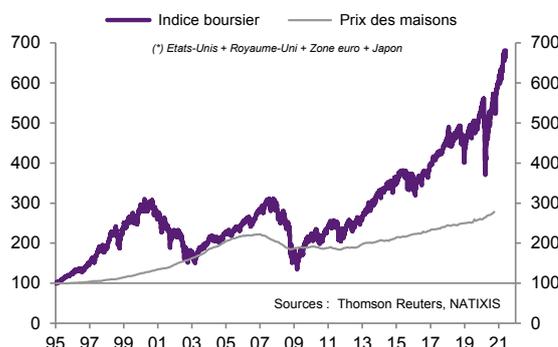
- **quelles nouvelles règles budgétaires**, de quelle manière analyser aujourd'hui la **soutenabilité des dettes publiques** (traitement des investissements publics efficaces, prise en compte de ce que le taux d'intérêt à long terme est inférieur à la croissance, **graphique 2a**) ?

Graphique 2a
OCDE* : PIB valeur et taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat



- **quels effets de l'expansion monétaire considérable**, comment empêcher les hausses excessives des prix des actifs (**graphique 2b**) ?

Graphique 2b
OCDE* : indice boursier et prix des maisons (100 en 1998:1)

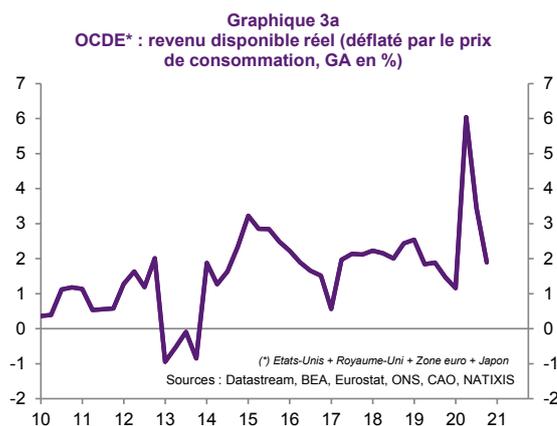


Troisième enseignement : le rôle central de l'État

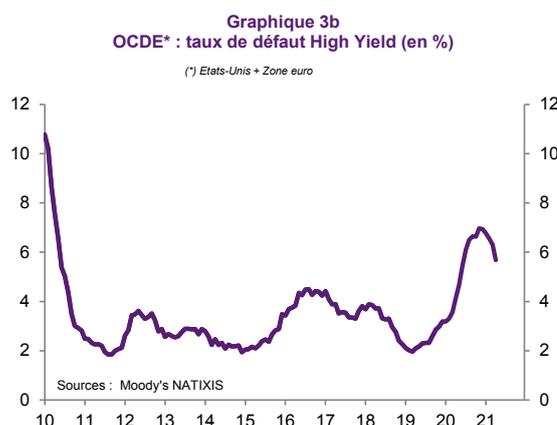
La crise de la Covid a montré à quel point le rôle de l'État était central pour :

- porter les **grands risques** que le secteur privé ne peut pas porter ;

- éviter la **perte de revenu des ménages (graphique 3a)**, donc la hausse de la pauvreté ;



- éviter les **faillites des entreprises (graphique 3b)** ;



- au total, assurer la **sécurité des agents économiques** (protection contre la perte de revenu, contre la concurrence excessive en provenance des autres pays...) ;
- définir les **productions stratégiques** qui ne peuvent pas être délocalisées.

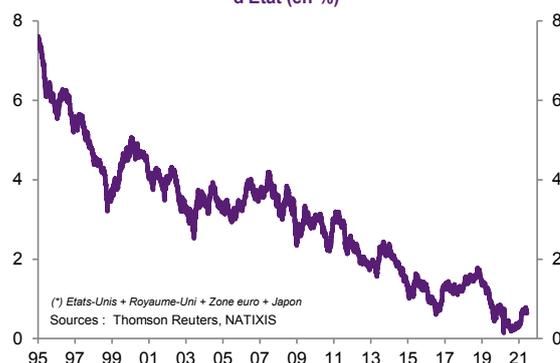
Mais ce rôle central de l'État pose des questions :

- **quel est le type d'État le plus efficace ?**

Les gouvernements populistes ont montré leur incompétence face à la crise ; mais les États autoritaires ont mené des politiques sanitaires efficaces, alors que bien sûr on préfère un État de type ordolibéral (une économie de marché où l'État corrige les défaillances de marché) ;

- **qu'est le partage efficace des tâches entre l'État et le secteur privé**, pour les innovations de rupture, le financement de la transition énergétique et des relocalisations... ?
- comment **l'État pourra-t-il financer les besoins accrus de dépenses publiques** (transition énergétique, relocalisations, innovation, santé, éducation, lutte contre la pauvreté) avec des taux d'endettement public très élevés (graphique 1c plus haut), et surtout si les taux d'intérêt remontent (**graphique 3c**) ?

Graphique 3c
OCDE* : taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)

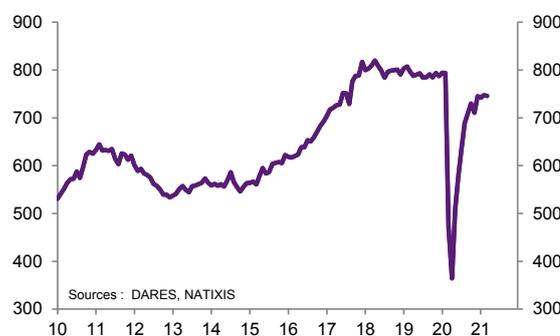


Quatrième enseignement : le niveau d'hétérogénéité des économies, la fragilité des jeunes

La crise de la Covid a montré à quel point nos économies sont hétérogènes dans de nombreuses dimensions :

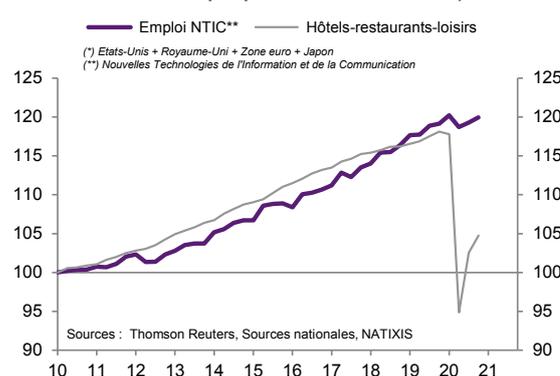
- **le degré de protection sur le marché du travail** (ont surtout souffert les titulaires de contrats de travail courts, le **graphique 4a** montre l'exemple des intérimaires en France) ;

Graphique 4a
France : nombre d'intérimaires en fin de mois (en milliers)

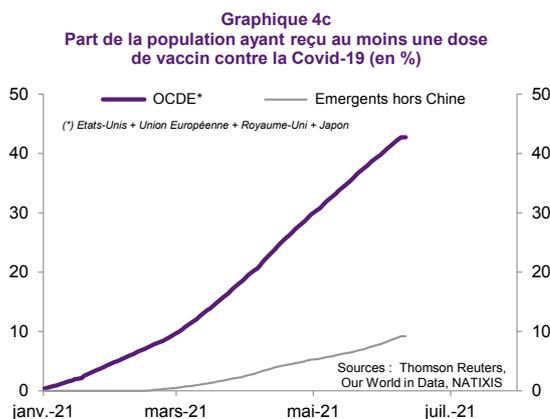


- **le secteur d'activité**, avec des secteurs en forte expansion (Nouvelles Technologies) et des secteurs en difficulté (hôtels, restaurants, tourisme), **graphique 4b** ;

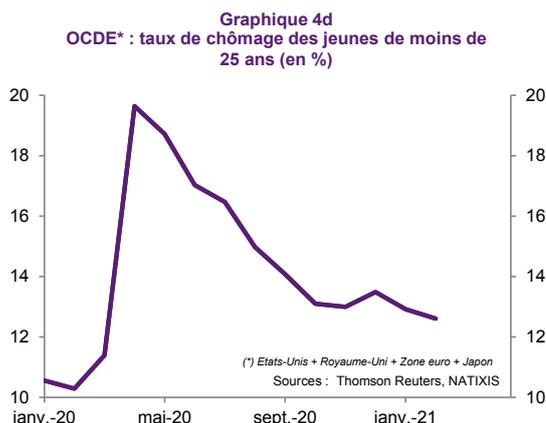
Graphique 4b
OCDE* : emploi par secteur 100 en 2010:1)



- **le niveau de revenu quand il s'agit du pays**, avec par exemple les difficultés d'accès au vaccin des pays pauvres (**graphique 4c**).



Nous avons réalisé la **fragilité des jeunes** : difficultés pour continuer les études, avec la disparition des emplois pour étudiants, hausse de la pauvreté, difficulté d'accès au marché du travail (**graphique 4d**).



Cinquième enseignement : la digitalisation de l'économie

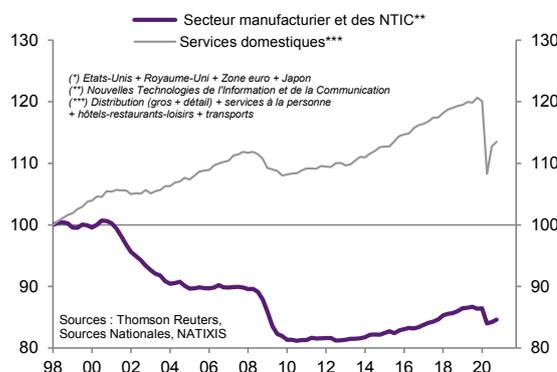
La crise de la Covid entraîne certainement une **accélération de la digitalisation de l'économie**, avec le télétravail, la consommation en ligne... La proportion d'heures télétravaillées pourrait, dans les pays de l'OCDE, être multipliée par 4 (de 5 % à 20 %), le poids de la consommation en ligne dans l'ensemble de la consommation pourrait doubler (de 8 % à 15 %).

Le problème est qu'**on ne connaît pas exactement les conséquences de cette digitalisation de l'économie** :

- **sur la croissance** (elle peut soutenir la productivité, mais elle peut conduire à des pertes de capital dans les secteurs traditionnels : immobilier de bureau, distribution traditionnelle...) ;
- **sur la localisation des activités** : peut-il y avoir une forte délocalisation de l'emploi qualifié vers les pays où le coût de la vie est bas en raison du télétravail ?
- **sur l'urbanisme**, avec la possibilité de travailler en dehors des grandes agglomérations, avec le recul de la distribution traditionnelle ;

- **sur la nature des emplois** : la digitalisation crée beaucoup d'emplois de services peu qualifiés (salariés ou indépendants dans les plateformes Internet) et peu d'emplois qualifiés, et va donc amplifier la bipolarisation du marché du travail (**graphique 5**).

Graphique 5
OCDE* : emploi par secteur (100 en 1998:1)

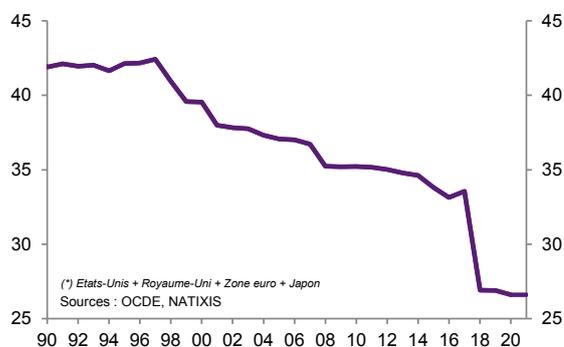


Sixième enseignement : l'importance de la coopération internationale

La crise a montré la **nécessité de la coopération internationale** :

- dans le domaine du médicament (production de vaccins, distribution de vaccins dans les pays pauvres) ;
- dans le domaine de la recherche ;
- mais aussi dans le **domaine fiscal** : puisque les États vont avoir des besoins importants de dépenses publiques (relocalisations, transition énergétique, santé, recherche, lutte contre la pauvreté...), ils doivent **éviter la concurrence fiscale** qui ferait reculer sans fin la taxation des facteurs mobiles de production et des bases fiscales mobiles (le **graphique 6** montre l'exemple de la taxation des profits des entreprises).

Graphique 6
OCDE* : taux d'imposition sur les profits des entreprises (en %)



Synthèse : nous avons appris de la crise de la Covid, mais il subsiste aussi beaucoup d'incertitudes

Ce que nous avons appris concerne :

- le risque de répétition des crises ;
- la perception des limites des politiques économiques contracycliques ;
- le rôle accru des États ;
- l'hétérogénéité multidimensionnelle des économies et des sociétés ; les difficultés des jeunes ;
- la digitalisation des économies ;
- l'importance de la coopération internationale.

Mais nous avons aussi appris que beaucoup de points restaient incertains :

- la limite et les dangers des politiques économiques expansionnistes ;
- la capacité à financer des dépenses publiques plus élevées jugées nécessaires ;
- l'organisation la plus efficace de l'État ;
- les effets de la digitalisation de l'économie sur la croissance, la nature des emplois, la localisation des activités...