

**OPINION ABONNÉ**

## La fin du tunnel?



OPINION. Les scénarios plausibles couvrent tout le spectre entre une croissance médiocre et une nouvelle récession, écrit notre chroniqueur Charles Wyplosz. Les pays qui s'en sortiront le mieux sont ceux où les gouvernements ont les moyens et la volonté de maintenir des déficits budgétaires élevés en attendant la mise à l'écart du coronavirus





**Charles Wyplosz**

Publié le 17/09/2020 à 17:11

Le printemps a été violent, l'été instable et qu'est-ce qui nous attend? Une longue période difficile. Il est peu probable qu'un vaccin aura pu être largement administré avant, au plus tôt, l'été 2021. En attendant, nous allons devoir vivre avec ce terrible coronavirus.

Il va être difficile pour le gouvernement d'un pays démocratique d'envisager un confinement total comme nous en avons connu en mars-avril (c'est ce qui vient de se passer en Israël). Ce ne serait pas accepté par la population et c'est extraordinairement coûteux. Heureusement, on a maintenant compris que ce n'est pas absolument nécessaire car des mesures plus ciblées, on a envie de dire plus subtiles, peuvent permettre de contenir l'épidémie dans des proportions acceptables. Ces mesures sont désormais familières: distanciation, travail à domicile, tests et traçage, isolement pour les personnes infectées et leurs contacts et, en dernier recours, confinement local ou réservé aux personnes à risque. Cahin-caha, nous pourrions ainsi attendre le vaccin. A condition, bien sûr, que la grande majorité des gens acceptent ces mesures, pour eux mais aussi et surtout pour les autres, ce qui ne semble pas évident à tout le monde.

### **Tout ça coûte cher**

Sur le plan économique, cela signifie que la reprise va devenir poussive. A la sortie du confinement, nous avons eu droit à un rebond très net. Les dépenses reportées durant le confinement ont été rapidement rattrapées, mais pas toutes. Le tourisme reste moribond, tout comme les voyages professionnels. L'éducation est en sursis, tout comme les loisirs. Avec l'arrivée du mauvais temps, la restauration va connaître une période difficile. La consommation en général va rester limitée, parce que les gens ont peur.

Le grand défi pour les gouvernements va être d'éviter un cercle vicieux: une consommation en partie étouffée conduit à la montée du chômage et aux faillites d'entreprises, ce qui réduit la consommation. Ils vont devoir continuer ce qu'ils ont fait – plutôt bien – depuis le mois de mars: protéger les personnes et les entreprises vulnérables et substituer les dépenses publiques à la consommation privée. Evidemment, tout ça coûte cher et conduit directement à des déficits budgétaires qui alourdissent la dette publique. Certains pays, comme l'Allemagne et la Suisse, peuvent se le permettre, et il est encourageant de voir comment l'Allemagne a abandonné, temporairement du moins, le dogme de l'équilibre budgétaire. D'autres pays, comme l'Italie, la Grèce et la plupart des pays en développement, n'en ont pas vraiment les moyens. L'Europe a volé au secours de l'Italie et de la Grèce, mais les pays en développement sont dans une situation particulièrement difficile. Il va bien falloir effacer leurs dettes, dont beaucoup sont désormais dues à la Chine, qui semble bien peu allante.

### **Avenir morose**

Les banques centrales continuent à faire le maximum, mais leurs moyens d'action se sont pratiquement évaporés depuis que les taux d'intérêt sont nuls, parfois même négatifs comme en Suisse et dans la zone euro. Depuis le mois de mars, elles ont créé des quantités astronomiques de liquidités, ce qui a évité que la crise du covid ne provoque une nouvelle crise financière. Bravo, mais les consommateurs apeurés sont comme un chameau qui n'a pas soif, nul ne peut les forcer à dépenser plus, même si le crédit bancaire est abondamment disponible et bon marché.

Alors, l'avenir est bien morose. Les scénarios plausibles couvrent tout le spectre entre une croissance médiocre et une nouvelle récession. Les pays qui s'en sortiront le mieux sont ceux où les gouvernements ont les moyens et la volonté de maintenir des déficits budgétaires élevés en attendant la mise à l'écart du coronavirus. Le joker pourrait être les exportations vers les pays qui repartent le plus franchement. La Chine, probablement, et dans son sillage l'Asie du Sud-Est. L'Allemagne et les pays scandinaves, éventuellement. Les Etats-Unis, peut-être, en fonction des élections. En attendant, ce que nous pouvons faire de plus utile, c'est de consommer.

## **Chroniques précédentes:**

- Et maintenant, travailler à la maison?
- Le spectre de la démondialisation
- Covid-19: il n'y a pas une bonne solution