

Coronavirus et Inflation

Jean-Jacques Perquel

26 mars 2020

I. Avant la rupture économique due à une maladie totalement imprévisible, la situation économique était caractérisée par :

a) Une masse monétaire très importante. Les Banques Centrales avaient en moyenne multiplié de 4 à 5 fois le total de leurs bilans permettant aux secteurs bancaires de multiplier les crédits. Certes la situation n'a pas été une multiplication automatique de ceux-ci pour deux raisons :

- i) On a considérablement augmenté les « normes » de contrôle du crédit avec des contraintes de liquidité et de solvabilité et les « Stress Tests » bloquant ainsi des sommes importantes. Bien plus les banques ont souvent déposé à la Banque Centrale des fonds au-delà des obligations qui leur étaient faites.
- ii) Les comportements des individus et sociétés n'ont pas parfaitement répondu aux mesures prises par les Banques Centrales. Les entreprises ont utilisé une part importante des fonds qui leur arrivaient pour distribuer des dividendes et si possible de très gros salaires pour leurs dirigeants et ont en plus collecté des fonds, dans la mesure de leurs possibilités, pour racheter leurs propres actions, réduisant à la fois les fonds disponibles pour investir et la base capitalistique de leurs bilans. De leur côté les particuliers ont utilisé la masse de fonds dont ils avaient la disposition en achats de biens de consommation souvent étrangers (dans le cas français) et ont fait des placements inefficaces (caisse d'épargne, assurance vie à couverture de taux, or, etc.) ou investissements immobiliers moins utiles pour l'avenir que des investissements de longue durée (actions, fonds en faveur des start-up, etc.).

b) Or les besoins de fonds pour les investissements actuels sont gigantesques. Il en est de même pour la main d'œuvre spécialisée ou non. On s'aperçoit que les pays très robotisés (Japon, Allemagne, Angleterre, Chine, Corée du Sud, Etats-Unis) manquent cruellement de main d'œuvre.

Ces besoins portent sur deux séries d'activités qu'il faut rendre complémentaires et non opposées :

- i) Les nécessités de la « défense de l'environnement ». Elles supposent des investissements très importants d'irrigation, d'ouvrages non polluants pour produire de l'électricité. A titre d'exemple Siemens a calculé un coût de l'irrigation du Sahara grâce à la désalinisation de l'eau de l'Océan Atlantique, de plus de 1.000 milliards de dollars
- ii) L'existence de nouvelles technologies est également un domaine qui nécessite d'importants capitaux. Le Monde du 24 mai 2013 fait un listing impressionnant des secteurs en pleine évolution : internet mobile (objets connectés), travail de la connaissance automatisée (reconnaissance vocale par exemple), internet des objets (intelligence artificielle) technologie « cloud », robotique avancée, véhicules

autonomes, génomique avancée, stockage d'énergie, impression 3 D, nanomatériaux avancées etc.

Certes la situation réelle était moins brillante que les perspectives pour les années futures (hors épidémie totalement imprévisible), car une mutation aussi importante du système provoque des « destructions constructives » et beaucoup de souffrance chez les victimes d'où leur réaction politique (gilets jaunes, élection de Trump, Brexit montée du front National et de l' « Alternativ fur Deutschland AfD »).

Aussi pour essayer de comprendre les conséquences sur l'analyse actuelle du choc du « coronavirus », il faut en analyser les effets.

II. La situation actuelle

Elle est surtout caractérisée par une énorme activité médicale pour lutter contre la pandémie.

Sur le plan économique on peut constater trois effets.

a) Une réduction de la main d'œuvre active tant pour fait de maladie que grâce au « confinement » des individus créant outre les chômeurs qui existaient avant la crise, une armée de sans emploi appelés parfois chômeurs partiels.

b) Une tentative pour conserver une certaine activité économique en développant le télétravail et en demandant à ceux qui le peuvent de continuer leurs activités.

c) En considérant que cette situation n'était pas durable on a cherché à reporter un certain nombre de taxes et d'impôts mais surtout on a promis d'aider les entreprises qui pratiquaient le chômage partiel en déséquilibrant un budget déjà atteint(en France) par les mesures prises à la suite des affrontements avec les « gilets Jaunes ». L'Allemagne elle-même championne de la politique économique « classique » a lancé un plan de soutien de 150 milliards d'Euros à la mi-mars 2020 et l'a fait suivre le 22 mars d'un nouveau plan de 822 milliards. Et cela tandis que la B.C.E. a ajouté 750 milliards aux 300 qu'elle avait décidé d'utiliser pour sauver les économies de l'Union Européenne. Ces sommes sont des prêts mais il est déjà prévu que l'on envisage des distributions gratuites (Helicopter Money) qui posent un problème comptable d'augmentation du passif de la Banque Centrale « sans contrepartie », problème politiquement difficile à résoudre.

Au plan monétaire la masse de fonds mis sur le marché devrait avoir pour effet de casser le « plafond de verre » qui bloque les taux ramenant les économies au-delà du « taux naturel » que l'on évalue en général à la hauteur du taux de croissance du P.N.B. et ramener les réflexes économiques classiques (théorie quantitative de la monnaie, vulnérabilités des économies selon Hyman Minsky etc).

Bien entendu cette situation va avoir des conséquences pour l'avenir et cela sera différent si la pandémie est durable ou si elle se calme rapidement.

III. Projections d'avenir

Il faut repenser le schéma actuel. Nous sommes toujours dans la partie croissante de l'actuel cycle de Kondratieff. Mais le mouvement est temporairement arrêté par l'existence du Coronavirus. La courbe prend alors une forme en U dont la partie plate sera d'autant plus longue que la crise médicale s'éternisera.

On peut cependant concevoir certaines modifications de comportement, penser que plus la crise durera, plus les besoins et désirs des populations auront à cœur de se réaliser dans une « orgie » de consommation. On devrait alors retrouver assez rapidement un développement remarquable surtout si l'on accepte :

a) de développer l'écologie incitative et non l'écologie punitive, car la seconde est tellement impopulaire qu'elle provoque des réactions si brutales qu'elles font céder les gouvernements. Ainsi la taxe Carbone a suscité la colère des « Bérets Rouges » et des « Gilets jaunes ». Mais comme le développement de l'écologie incitative suppose des fonds importants, il est nécessaire de pratiquer une politique de croissance pour faire face à des besoins nouveaux ;
b) et que l'on cesse d'admettre qu'il faut une politique de décroissance car on ne peut pas la réaliser avec une population mondiale en forte croissance. Cela oblige à faire des efforts de recherche comme la « Révolution Agricole Indienne » ou les « projets-fou » de la culture des déserts.

Ainsi on peut penser que la fin de la pandémie entraînera à la fois un retour au schéma qui l'a précédée avec deux légers correctifs :

a) dans cette analyse la dernière partie du U devrait être une pente beaucoup plus forte qu'avant la pandémie, mais
b) l'abondance des fonds disponibles devrait provoquer une inflation généralisée.

Il dépendra donc de l'efficacité des gouvernements de juguler l'inflation sans empêcher une croissance exceptionnelle.
