

# L'ÉCONOMIE POST-COVID

de Patrick Artus et Olivier Pastré

Fayard (30 septembre 2020)

L'ouvrage des deux économistes réputés que sont Patrick Artus et Olivier Pastré est on ne peut plus d'actualité, non seulement parce qu'il est paru il y a quelques jours seulement, mais aussi et surtout parce qu'il traite d'une question particulièrement vive aujourd'hui : quels scénarios économiques et sociaux nous réserve « l'après-Covid » à la fois à court et à plus long terme ? De toute façon, et comme il est indiqué dans la présentation, « la politique à mettre en œuvre ne peut pas être réformiste. Il faut des ruptures ». Les auteurs traitent de ces ruptures dans le dernier chapitre, après avoir analysé la crise que nous traversons avec rigueur tout au long des chapitres précédents. Nous proposons précisément comme extrait des lignes tirées de l'avant-dernier chapitre, celui qui a pour ambition de répondre à la question : « quelle macroéconomie après la crise ? ».

## CHAPITRE 5

### Quelle macroéconomie après la crise ?

Les caractéristiques macroéconomiques des pays de l'OCDE risquent d'être profondément modifiées par la crise du coronavirus.

On peut en particulier supposer que l'aversion durablement plus élevée pour le risque pousse au désendettement, comme après la crise des *subprimes*, ce qui est défavorable à la croissance ; que l'inflation va revenir, avec la hausse des salaires dans certaines professions, avec les relocalisations, dont il faut examiner les conséquences, avec le recul de la productivité du travail dû aux nouvelles normes sanitaires ; que l'excès durable de liquidité avec la monétisation des dettes publiques va conduire à des bulles généralisées sur les prix des actifs.

On serait donc dans un régime de stagflation (croissance plus faible, inflation plus forte) avec bulles, ce qui est la configuration la plus compliquée à gérer pour les Banques centrales.

Avec un horizon de long terme, il existe un débat pour savoir si la productivité va croître plus vite ou moins vite avec la crise. Pour les uns, il peut y avoir une hausse de l'utilisation des nouvelles technologies, pour

les autres, il risque d'y avoir beaucoup d'entreprises zombies et une baisse de l'accumulation de capital.

(...)

Quel effet la crise du Covid peut-elle avoir sur les gains de productivité donc sur la croissance potentielle ? Les opinions ici divergent.

Pour les uns, cette crise va faire apparaître un « saut schumpeterien » dans les économies, ce qu'on a appelé le passage au « capitalisme numérique ». Avec l'utilisation accrue du télétravail, avec le recours plus important aux achats en ligne, avec la robotisation des entreprises pour compenser les effets négatifs sur la productivité des normes sanitaires, il y aurait un progrès technique accru, un développement des secteurs les plus productifs dans les technologies de l'information et de la communication, et au total un redressement des gains de productivité.

Mais pour les autres, la crise du Covid va amaigrir encore plus l'industrie, où le niveau de la productivité est presque aussi élevé que dans les secteurs technologiques, puisque le désendettement implique surtout un recul de la demande de produits industriels ; elle va faire apparaître de nombreuses « entreprises zombies », qui sont surendettées et n'ont plus

les moyens de se développer, d'innover (déjà, la crise des *subprimes* avait fait passer de 5 % à 13 % la proportion d'entreprises zombies dans les pays de l'OCDE), et au total elle va freiner encore plus les gains de productivité et la croissance potentielle.

Il faut accepter l'idée que la désindustrialisation et la bipolarisation du marché du travail ont toujours été associées dans le passé à une baisse des gains de productivité et de la croissance potentielle. La perte de croissance serait donc une caractéristique non seulement de l'immédiat post-crise, mais du plus long terme.