

Face à la crise, les économistes angoissés par « l'économie du trou noir »

Marie Charrel

Sans précédent historique, la récession liée à la pandémie de Covid-19 bouscule les modèles de prévision classiques et contraint les économistes à penser « hors cadre ».

Un intense moment de découragement. Lorsqu'il a compris à quel point l'activité s'effondrerait dans le sillage de la pandémie et des mesures de confinement, Christopher Dembik, économiste chez Saxo Banque, a d'abord eu le vertige. « Comment inclure une analyse épidémiologique dans nos modèles ? Au début, nous ne nous sentions pas légitimes pour le faire, il a fallu trouver rapidement de nouvelles façons de travailler », confie-t-il. Comme lui, beaucoup d'économistes racontent avoir été déstabilisés par cette crise bouleversant aussi leurs outils. Et parlent « d'angoisse » ou de « fascination inquiète » face à l'ampleur de cette récession sans précédent.

A certains égards, celle-ci rappelle le choc de 2008, vécu comme un traumatisme par la profession. « A l'époque, les économistes étaient un peu sur la sellette : on leur reprochait de ne pas avoir vu venir la crise, se rappelle Olivier Garnier, chef économiste à la Banque de France. Certains de leurs modèles étaient remis en question. Cette fois, les doutes sont d'une autre nature : ils portent sur les scénarios épidémiologiques et l'évolution de la pandémie. » Avec une question-clé : « Comment une économie que l'on a presque complètement mise à l'arrêt pourra redémarrer ? », résume Philippe Waechter, chez Ostrum AM.

Impossible de prédire comment se comporteront les ménages qui ont mis de l'argent de côté pendant le confinement

Pour y répondre, ses confrères et lui ont d'abord tenté de mesurer la profondeur du plongeon subi par l'activité. « C'est l'économie du trou noir : la plupart des indicateurs classiques ne fonctionnent pas, ou moins bien », explique Ludovic Subran, chez Allianz. Il a donc fallu en utiliser d'autres, comme les transactions par carte bancaire ou les données de Google Trends, qui fournissent une indication du niveau de l'activité en temps quasi réel.

Mais cela ne suffit pas. « Jamais, auparavant, une crise n'avait affecté autant de secteurs et de pays de façon quasi simultanée », ajoute Véronique Riches-Flores, économiste indépendante. Résultat : les modèles traditionnels permettant de prévoir comment l'économie d'un pays chute, puis repart, sont perturbés. Et, contrairement à la crise de 2008, dont les enchaînements évoquaient ceux du krach de 1929, il n'existe pas de précédent historique pertinent auquel se référer. Dès lors, il est impossible de prédire, par exemple, comment se comporteront les ménages qui ont mis de l'argent de côté pendant le confinement : piocheront-ils dans leur épargne pour consommer ces prochaines semaines ? Ou préféreront-ils la conserver ?

« Dans nos schémas de pensée préexistants »

« Dans ces conditions, il est particulièrement difficile d'établir des scénarios de prévision, car aux incertitudes économiques s'ajoutent celles concernant les modèles épidémiologiques, ajoute Laurence Boone, chef économiste de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Pour mieux cerner ces derniers, nous travaillons étroitement avec notre département santé. » Ses équipes organisent également des séminaires en ligne avec des experts extérieurs.

Afin de trouver des repères et de mieux imaginer la réponse que les politiques économiques pourraient apporter, d'autres, comme Gilles Moec, chez Axa, ont ressorti leurs vieux manuels de macroéconomie tels que Monnaie, système financier et politique monétaire, de Jean-Pierre Patat (2002), un ancien de la Banque

de France. « Il y détaille la politique monétaire menée par la France après la seconde guerre mondiale, lorsqu'il fallait reconstruire le pays, explique M. Moec. Pour comprendre comment sortir de cette crise, regarder ce que l'on a fait lorsque l'on était au fond du trou est très instructif. » Il s'est également replongé dans les modalités du plan Marshall, dont l'utilisation fut très différente en France et en Allemagne.

« Comprendre cette crise et anticiper la suite est très difficile, car on a tendance à la penser dans nos schémas de pensée préexistants, alors qu'elle en sort largement », ajoute Alexandre Delaigue, professeur d'économie à l'université de Lille. Exemple : après la crise de 2008, le retour de l'inflation paraissait peu probable, tant les forces tirant les prix et les salaires vers le bas, comme la compétition des pays produisant à bas coût, étaient importantes. Mais ces forces joueront-elles encore ces prochaines années si certains pays suspendent leurs exportations de matières premières, ou si l'on relocalise massivement ? « C'est d'autant plus délicat que les chiffres avancés par les économistes ont des conséquences politiques », ajoute M. Delaigue.

De fait, les économistes se montrent particulièrement prudents lorsqu'ils conseillent leurs clients, pour ceux œuvrant dans le privé, ou bien les politiques. Pour ce faire, ils ont abandonné les prévisions classiques pour établir plutôt une série de scénarios. « L'objectif est d'encadrer le champ des possibles avec nos scénarios, sans être ni trop positif, ni trop négatif, afin d'aider les dirigeants politiques dans la prise de décision », résume Laurence Boone. « Ça donne un peu le tournis, certains attendent de nous des certitudes alors que nous sommes pétris de doutes, confie l'un de ses confrères. Je commence toujours mes présentations par cette phrase : "Voilà ce qu'on ne sait pas." »