

Les politiques économiques examinent le lien entre chômage et inflation à l'ère des crises et récessions : Cas de covid-19

Economic policies examine link between unemployment and inflation in times of crises and recessions: Case of covid-19

El jouali Adil

Enseignant chercheur

FSJES d'Ait Melloul

Université Ibn Zohr

Equipe de Recherche en Management des Organisations Sociales et Economie Territoriale,
ERMOSET

Maroc

a.eljouali@uiz.ac.ma

Date de soumission : 09/04/2021

Date d'acceptation : 21/05/2021

Pour citer cet article :

El jouali.A. (2021) «Les politiques économiques examinent le lien entre chômage et inflation à l'ère des crises et récessions : Cas de covid-19 », Revue Française d'Economie et de Gestion «Volume 2 : Numéro 6» pp : 302- 325.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons

Attribution License 4.0 International License



Résumé

Au cours de ce nouveau millénaire, le numérique a creusé dur dans toutes les activités économiques et les analystes des principaux agrégats économiques (croissance, chômage, inflation,) cherchent cependant à créer un cadre de réflexion approprié. En revanche avant l'émergence de la révolution numérique, Au cours du 20ème siècle les principaux courants économiques (néoclassiques, monétaristes et keynésiens) démontraient la relation entre chômage et inflation lors des crises comme un facteur explicative. La conjoncture actuelle a obligatoirement poussé les analystes et les économistes d'associer tous les problèmes économiques dont notamment chômage et inflation à la crise du covid-19. Dans l'analyse macroéconomique, le chômage demeure un agrégat très significatif pour mesurer l'ampleur de la récession lors d'une crise. Ce papier scientifique a pour objectif globale d'évoquer une problématique qui provoque un intérêt particulier sur un phénomène demeure probant sur la scène économique internationale lors des crises et récessions. L'étude sur le lien entre deux principaux agrégats macroéconomiques (chômage et inflation) nécessite une profonde réflexion scientifique et une étude exploratoire acharnée et minutieuse, un débat très élargi en indiquant tous les arguments scientifiques probables afin d'alléguer des résultats significatifs et bien déterminés. La crise pandémique covid-19 a bel et bien montré ses penchants sur les différents problèmes économiques. Notre travail est scindé en deux principales parties, On va mettre en exergue dans une première partie une revue de littérature qui examine le lien entre chômage et inflation à l'ère des crises économiques. Dans une deuxième partie, on va essayer de tirer l'esquisse via une analyse empirique sur l'Etat des lieux de chômage à l'aube de la crise pandémique covid-19 et aussi les retombées néfastes de cette crise sur l'inflation qui est considéré un agrégat macroéconomique éloquent.

Mots clés : Crise ; récession ; chômage ; inflation ; covid-19

Abstract

During this new millennium, digital technology has dug hard in all economic activities and analysts of the main economic aggregates (growth, unemployment, inflation, etc.) are however seeking to create an appropriate framework for reflection. On the other hand, before the emergence of the digital revolution, during the 20th century the main economic currents (neoclassical, monetarist and Keynesian) demonstrated the relationship between unemployment and inflation during crises as an explanatory factor. The current economic situation has forced analysts and economists to associate all economic problems, including unemployment and inflation, with the covid-19 crisis. In macroeconomic analysis, unemployment remains a very meaningful aggregate for measuring the extent of recession during a crisis. The overall objective of this scientific paper is to evoke a problem that provokes particular interest in a phenomenon that remains convincing on the international economic scene during crises and recessions. The study of the link between two main macroeconomic aggregates (unemployment and inflation) requires deep scientific reflection and a relentless and meticulous exploratory study, a very broad debate indicating all the probable scientific arguments in order to allege significant and well-defined results. The covid-19 pandemic crisis has indeed shown its leanings on various economic problems. Our work is divided into two principal parts. In the first part, we will highlight a literature review that examines the link between unemployment and inflation in the era of economic crises. In a second part, we will try to draw the sketch via an empirical analysis on the inventory of unemployment at the dawn of the pandemic covid-19 crisis and also the harmful repercussions of this crisis on inflation which is considered a compelling macroeconomic aggregate.

Keywords : Crisis; recession; unemployment; inflation; covid-19

Introduction

Initialement mise en évidence par l'économiste néo-zélandais Alban Phillips à la fin des années 1950, la relation entre taux de chômage et inflation apparaît de moins en moins marquée empiriquement depuis les années 1990, dans les pays européens comme aux Etats-Unis. Une relation négative entre taux de chômage et inflation s'est nettement affaiblie, et s'est momentanément inversée au cours des années 2000, lors d'une période d'accélération de la productivité par tête en valeur. La hausse de chômage lors de la crise de 2008-2009 a clairement freiné les salaires, or le principal déterminant de l'évolution des salaires reste toutefois la productivité. Les retombées des crises sur le marché de l'emploi restent les mêmes. Comment cette relation chômage-inflation a été expliquée par les économistes ? Afin d'atténuer la relation négative entre taux de chômage et inflation, lors de la dernière crise des sbprimes, quelle politique monétaire menée par les pouvoirs publics ? La conjoncture actuelle marquée par la persistance de la crise pandémique, qui a mis en péril tous les secteurs de l'activité économique et qui a provoqué une récession inédite. La marge d'analyse est plus vaste pour expliquer les perspectives des retombées de cette crise sur le lien chômage et inflation si on veut bien évidemment prendre en considération l'expérience de la crise de 2008-2009. Afin de mesurer l'ampleur de la récession lors d'une crise, le chômage demeure un agrégat incontestable dans l'analyse macroéconomique. Au niveau mondial, la crise pandémique covid-19 a provoqué une chute brutale de l'activité économique ce qui a entraîné par la suite des effets désastreux sur le marché du travail. Certains pays, notamment en Europe, ont plus ou moins limités les dégâts en mettant en place des dispositifs de chômage partiel. Selon le bureau international du travail (BIT), la baisse du nombre d'heures de travail au niveau mondial entre le dernier trimestre 2019 et le premier trimestre 2020 équivaut à la disparition de 130 millions d'emplois à plein temps. Il est probable que la baisse enregistrée au cours du deuxième trimestre 2020 représente l'équivalent de plus de 300 millions d'emplois à plein temps. La pandémie a provoqué un coût économique considérable, du fait du choc de l'offre et de la demande négatif et de l'effondrement des prix du pétrole. Tandis que le monde connaît une chute de la demande, les chaînes de distribution sont interrompues à causes des restrictions menées par les pouvoirs publics. Les effets de la crise sur le secteur des services, qui emploie un grand nombre de personnes, a engendré aussi des répercussions colossales avec l'accroissement de chômage et la diminution des transferts des fonds. Examiner le lien entre chômage et inflation à l'ère de covid-19 nécessite une période d'observation et dépouillement des données à long terme (pas moins d'une dizaine d'année).

Et pour élaborer un modèle économétrique significatif, le travail nécessite une réflexion scientifique plus profonde qui s'étale dans le temps et dans l'espace. D'après l'expérience des crises et récessions passées, quelles politiques macroéconomiques peut-on présager pour la crise actuelle covid-19 ? En dressant un état des lieux de chômage qui a franchi la barre de toutes les prévisions, quel impact peut-on observer sur l'inflation ? Ce papier scientifique est subdivisé en trois parties, la première partie traite la contextualisation et la problématique du phénomène chômage et inflation lors des crises économiques. Via une revue de littérature on va aborder dans la première section la question de courbe de Philips comme un instrument dépassé pour démontrer l'impact inversé entre chômage et inflation, la deuxième section abordera la théorie de NAIRU pour donner ensuite une marge d'analyse afin d'évoquer la contextualisation des politiques économiques dans une troisième section. La deuxième partie de ce travail dresse un Etat des lieux de chômage à l'ère de la crise pandémique covid-19 et les perspectives présager dans la phase post-crise au niveau international et au niveau de la région MENA dont le Maroc fait partie. Quant à la troisième partie sera consacrée à analyser les deux scénarios de phénomène de l'inflation lors de la crise covid-19.

1. Chômage et inflation à l'ère des crises économiques : Contextualisation et problématique

En 1958, Philips théorise la relation entre taux d'inflation et le taux de chômage : lorsque le taux de chômage diminue, les salaires montent, et les entreprises haussent les prix pour rétablir leurs marges. Inversement, les prix baissent quand le chômage augmente. Cette relation, la "courbe de Phillips", servit aux économistes monétaristes (**Milton Friedman et Robert Lucas**) pour démontrer l'existence d'un "taux de chômage naturel" : les prix reflétant selon eux un équilibre optimum de marché, le taux de chômage qui en découle est incompressible, et la courbe de Phillips doit donc être verticale.

1.1 la courbe de Philips : un instrument d'analyse dépassé ?

De quoi faire exaspérer les défenseurs de la courbe de Philips ? en 2019, juste avant la propagation de la crise pandémique covid-19, les Etats-Unis enregistraient un taux de chômage le plus bas de leur histoire (3,5%). Par ailleurs, le pays avait enregistré un taux d'inflation abattu de 1,4% seulement. Donc le pays a pu observer une concomitance d'un taux de chômage très bas et une inflation morose. La courbe de Philips depuis longtemps a été un outil macroéconomique fondamental dans les descriptives relatives au lien entre chômage et

inflation, plus particulièrement au cours des périodes de récessions. Il est souvent utilisé au sein de la macroéconomie Keynésienne afin d'inclure la variation des prix dans le modèle IS-LM. Au fil de temps, la courbe de Philips a été remise en cause par plusieurs économistes, soit des auteurs relevant du courant keynésiens ou d'autres économistes de la pensée économique contemporaine en générale. Cette courbe a été modifiée ou supprimée dans certains modèles, si on tenant compte les spécificités de relation phénomène chômage-inflation de chaque pays ou chaque catégorie de développement.

La courbe de Philips, comme son nom l'indique, fut développée par Alban William Philips en 1958. Cette étude résulte d'une constatation empirique, il observe une relation entre hausse des salaires et chômage sur la période 1861-1957 au Royaume-Uni. A cette époque-là, la relation de Philips n'était pas encore établie, telle que nous la connaissons aujourd'hui. Elle ne le sera qu'en 1960 par **Richard Lipsy**. La réinterprétation de la courbe de Philips par ce dernier montre qu'il existe une relation décroissante entre taux de chômage et taux d'inflation, les salaires nominaux ayant un rôle prépondérant dans la dynamique des prix (voir figure n°1).

Figure N°1 : Relation entre chômage et inflation entre janvier 1960 et janvier 1987
(Selon les données de la Réserve fédérale de Saint Louis par Sunshine Profits)



Source : Natixis

Pour bien comprendre cette relation, il faut tenir compte que dans l'optique keynésienne, les salariés négocient leur salaire en fonction du salaire nominal, contrairement dans l'optique

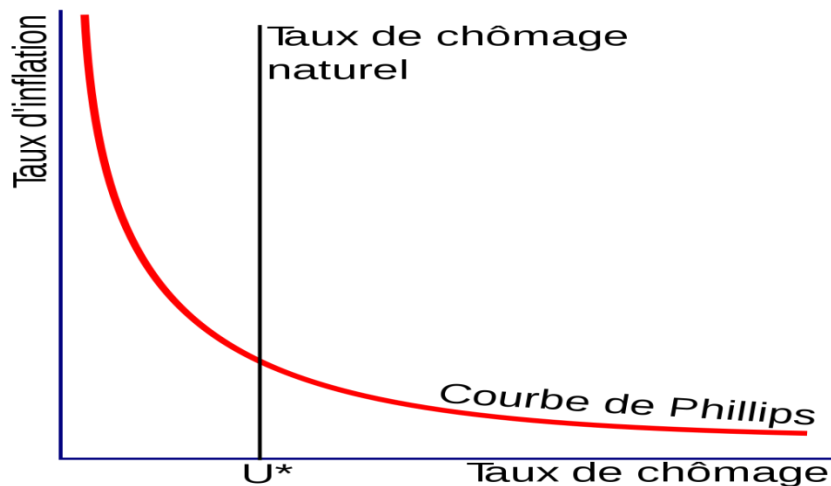
néoclassique, le salaire est réel. De plus, à court-terme, Keynes énonçait le fait que le travail, lorsque le taux de chômage était supérieur à celui du plein-emploi, ne s'ajuste que par la quantité de travail et non par le prix de ce dernier. Là où les néoclassiques, n'estiment qu'il n'y a un ajustement que par le niveau de salaire. D'après cet argument, on peut conclure que dans un processus de production de l'entreprise, les prix vont augmenter d'une manière linéaire parallèlement avec l'accroissement de nombre d'heure de travail employé. Donc, les prix augmentent à mesure que le chômage diminue. La courbe de Philips réinterprétée, a entraîné une entremise entre inflation et chômage. La politique menée par les dirigeants doit choisir entre une situation de plein emploi et plus d'inflation ou l'inverse. Cependant, au cours des années 1970, cette réinterprétation de courbe de Philips était l'objet de beaucoup de critiques provenant plus particulièrement de l'école de Chicago. Les monétaristes **Milton Friedman et Edmund Phelps**, mentionneront le fait que la relation est valable à court-terme mais qu'elle devient verticale à long-terme en introduisant les anticipations adaptatives. Les anticipations s'ajustant au court du temps, les travailleurs sont d'abord victimes d'illusion monétaire, mais cette dernière s'estompe par la suite. Les politiques budgétaires ou monétaires expansionnistes deviennent donc inefficaces à long-terme. L'apparition de phénomène de stagflation au milieu des années 1970, période des trente glorieuses, (voir figure n°1), a bien exprimé cette vision sur le plan empirique. En revanche, une forte inflation avec une hausse de taux de chômage était impossible d'être confirmé théoriquement dans la vision de la courbe de Philips initial ou même réinterprétée. A partir de cette nouvelle équation, les économistes du courant monétariste justifieront l'existence de nouvelles variables, comme celle du NAIRU (*Non-accelerating Inflation Rate of Unemployment*) aussi appelé taux de chômage naturel, le taux de chômage qui ne créerait pas de pressions inflationnistes et donc relatif au plein-emploi. De plus, ces avancées pointent le fait qu'une variation du taux de chômage par rapport à son taux naturel (dans le cadre keynésien, il représente le taux de chômage se situant entre l'ajustement par les quantités et l'ajustement par les prix) ne résulterait que d'une erreur d'anticipation à cause de l'illusion monétaire.

1.2 Le taux de chômage n'accéléralant pas l'inflation ou NAIRU

Le taux de chômage n'accéléralant pas l'inflation (en anglais : non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment ou NAIRU) est un indicateur qui, estimé économétriquement pour un pays et à un instant donné, mesure approximativement le taux de chômage qui serait compatible avec un taux d'inflation stable. Le terme a probablement été inventé par **James**

Tobin, sur la base de recherches menées par **Franco Modigliani et Loukas Papadimos**. Le NAIRU est défini par l'OCDE comme le « taux de chômage d'équilibre vers lequel le chômage converge, en l'absence de chocs d'offre temporaires, une fois que le processus d'ajustement dynamique de l'inflation est achevé ».

Figure N°2 : Taux de chômage n'accélérait pas l'inflation



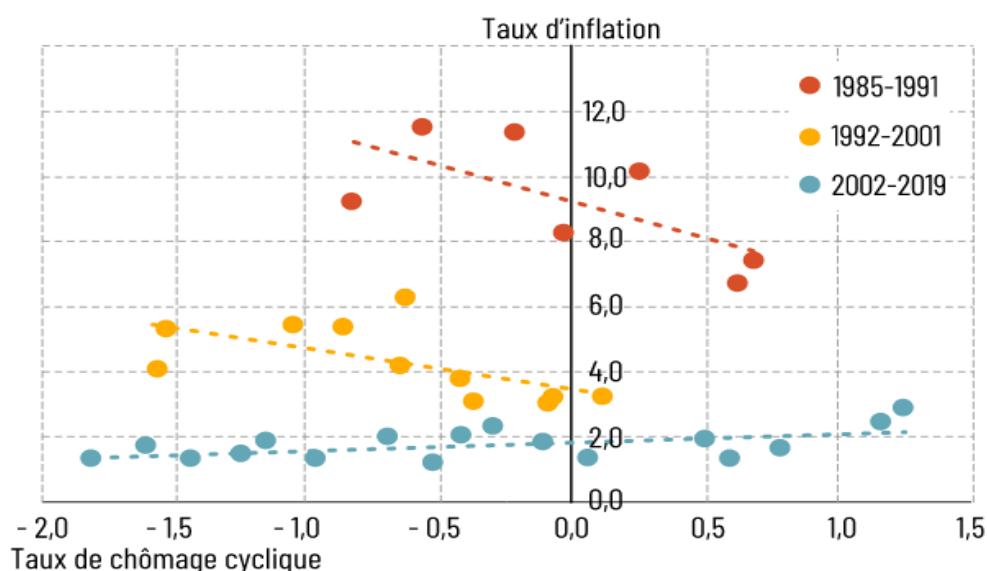
Source : core-econ.org

Le NAIRU est un indicateur, utilisé par les économistes pour mesurer deux éléments :

- l'écart entre le taux de chômage effectif et le NAIRU, qui donne une indication sur les futures évolutions du taux de chômage (qui tend à revenir vers le NAIRU) et de l'inflation (un taux de chômage inférieur au NAIRU indique la présence de tensions sur le marché du travail et de difficultés d'entreprises à recruter des travailleurs compétents qui sont susceptibles de pousser à la hausse les prix à la production) ;
- le taux de chômage structurel, qui est approximativement égal au NAIRU. Le taux de chômage structurel est en grande partie lié à l'asymétrie d'information sur le marché de l'emploi (les chômeurs n'ont pas accès à toutes les offres d'emploi tout comme les entreprises ne peuvent faire parvenir leurs offres à tous les chômeurs), la complexité de l'économie (qui rend plus long la recherche de l'emploi désiré) ainsi que les mesures fiscales et réglementaires imposées par un Etat qui peuvent rallonger le temps nécessaire pour embaucher une nouvelle personne .

En dépit de ces avancées théoriques de l'analyse macroéconomique sur la courbe de Philips, une analyse empirique a été entamée au sein des pays de l'OCDE vient contrecarrer toutes les modélisations qui ont été effectuées jusqu'alors.

Figure N°3 : L'évolution de la relation entre taux d'inflation et taux de chômage cyclique entre les périodes 1985-1991, 1992-2001 et 2002-2019 (Alternatives Economiques)



Source : Natixis

On voit, en effet, dans le graphique ci-dessus que les données montrent que la courbe de Phillips tend à s'aplatir. La relation ne serait donc plus décroissante, et encore moins verticale mais bien horizontale. Mais alors, comment expliquer cette évolution dans le temps ? La courbe de Phillips serait-elle de l'histoire ancienne ?

1.3 Contextualisation des politiques économiques

Une politique économique devient inflationniste (elle entraîne les prix au-delà de leur valeur réelle du marché, souvent en raison de fortes dépenses publiques) si elle cherche à faire baisser le chômage en deçà de son taux "naturel". Juguler l'inflation en ajustant les taux d'intérêt deviendra donc l'alpha et l'oméga des politiques économiques, particulièrement « politique monétaire », inscrites dans les statuts mêmes des banques centrales, quitte à baisser les dépenses de l'Etat visant à soutenir l'emploi. Cependant, La réalité économique est allée plus vite que la théorie : dans une économie devenue globale et financiarisée, le niveau d'inflation importée et le prix des actifs financiers ou immobiliers jouent un rôle macroéconomique sans liaison avec le niveau de chômage localisé à un espace national, ou même régional. Selon une étude comparée dans les économies françaises et américaines, menée par les économistes de département de la conjoncture française, la relation entre le taux

de chômage et inflation est examinée par une modélisation économétrique sur l'évolution des salaires à long terme. Les salaires sont indexés à long terme sur la productivité par tête et une tendance linéaire est ajoutée afin de prendre en compte l'évolution de long terme de la part des salaires dans la valeur ajoutée. De plus, pour l'équation modélisant les salaires en France, le modèle prend en compte la crise de 2008 - 2009 et le choc négatif qu'elle a induit sur le taux de marge comme une rupture durable en niveau, affectant la tendance de la part des salaires dans la valeur ajoutée pour les années suivantes. À court terme, l'évolution des salaires est affectée négativement par le taux de chômage, selon une courbe de Phillips traditionnelle. De la même façon, un modèle économétrique plus riche est estimé afin de prendre en compte les effets des gains de productivité sur la transmission des salaires aux prix **(Méthodologie)**. Dans ce modèle, les prix sont reliés en niveau au ratio du salaire moyen par tête et de la productivité réelle du travail par tête. Une tendance linéaire est ajoutée dans l'équilibre de long terme afin de prendre en compte l'évolution sur longue période du taux de marge des entreprises et donc de leur comportement tarifaire.

2. Le taux de chômage a franchi la barre de toutes les prévisions à l'aube de la crise pandémique covid-19 :

Nous n'avons pas de choix ! Nous ne pouvons pas analyser ou donner une opinion sans faire référence aux retombées néfastes de la crise pandémique covid-19. La conjoncture actuelle a obligatoirement poussé les analystes et les économistes d'associer tous les problèmes liés au chômage à la crise du coronavirus. Dans le cadre des politiques publiques menées par les grandes institutions économiques et financières internationales à l'ère de covid-19 afin de faire face aux retombées de la crise sur l'emploi, les banques centrales américaine ou européenne ont déployés tous les efforts afin de remédier le déséquilibre perpétré sur l'économie. Cette crise pandémique constitue le premier vrai test pour Christine Lagarde, la présidente de la BCE (Banque Centrale Européenne). La crise covid-19 a provoqué une réaction au Bazooka de la BCE avec un plan d'aide de 750 milliards d'euro destinés à des rachats de dettes publique et privée, elle a incité aussi les banques européennes à continuer à prêter et soutenir l'emploi et la production. Ce dispositif d'urgence mené par la BCE contre la pandémie représente 7,3% du PIB de la zone euro. Le 28 août 2020, le président de Banque Centrale américaine Jérôme Powell, annonçait dans une conférence de presse, un changement de direction de la politique monétaire de son institution. L'objectif premier de la FED étant

désormais le plein-emploi, devant celui de l'inflation qui ne représente plus une menace en tant que telle, ce qui est une mini-révolution dans l'univers des banquiers centraux.

2.1 Taux de chômage à l'ère de covid-19 : Etat des lieux et prévisions mondiales

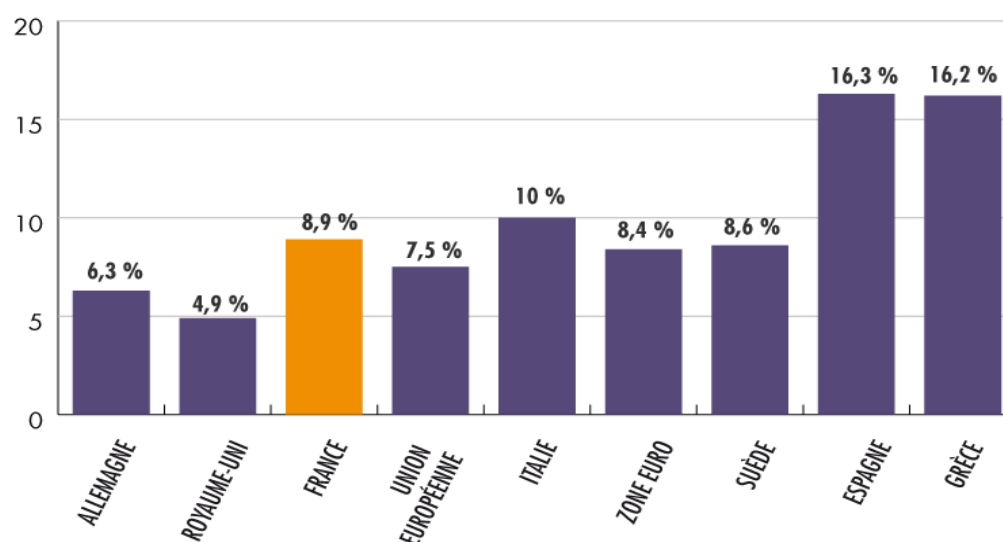
Selon le bureau international du travail (BIT), la baisse du nombre d'heures de travail au niveau mondial entre le dernier trimestre 2019 et le premier trimestre 2020 équivaut à la disparition de 130 millions d'emplois à plein temps. Il est probable que la baisse enregistrée au cours du deuxième trimestre 2020 représente l'équivalent de plus de 300 millions d'emplois à plein temps. Dans les pays ayant décidé de rouvrir leur économie, l'activité a sans doute atteint son niveau le plus bas au cours de ce deuxième trimestre, c'est par exemple ce que font apparaître les chiffres de l'emploi du mois de mai 2020 aux Etats-Unis : dans certains des secteurs les plus touchés par la crise, les employés mis au chômage technique ont repris le travail. Cependant, le BIT estime que près de 80% des deux milliards de travailleurs du secteur informel au niveau mondial ont été fortement touchés par la crise. Ce sont les travailleurs peu qualifiés n'ayant pas la possibilité de travailler depuis leur domicile, qui ont le plus soufferts du choc sur le marché du travail pour le mois de juillet 2020, l'office statistique européen Eurostat note une hausse du taux de chômage qui s'élève à 7,2% dans l'UE et 7,9% dans la zone Euro. Une tendance à la hausse déjà observée les mois précédents, lors desquels les économies des pays européens ont été à l'arrêt à la suite des mesures de confinement. Eurostat estime ainsi qu'en juillet 2020, 15,2 millions (7,2% de la population active) étaient au chômage dans l'UE dont 12,7 millions dans la zone Euro (7,9%). En matière d'emploi, les contrastes en Europe sont marqués : une amplitude de 14,3 points sépare les extrêmes. Quand la république tchèque connaît un taux de chômage de 2,7% à la sortie du confinement, celui-ci culmine en Espagne à 15,8% et en Grèce à 17% (mai 2020) malgré des baisses marquées en un an. Les hausses les plus importants du taux de chômage ont été observées en Espagne (de 13,6% en février à 15,8% en juillet), au Luxembourg (de 5,8% à 7,3%) et dans les pays baltes. La France, elle se situe en dessous de la moyenne européenne avec un taux de chômage estimé à 6,9% en juillet 2020, en baisse depuis le mois d'avril (7,8%). Elle s'en sort ainsi mieux que la moyenne des pays d'UE et de la zone euro, mais moins bien que le Danemark (6% en juillet) les pays bas (4,5%) ou encore l'Allemagne (4,4%), confirme l'Eurostat dans son rapport. Cette faible hausse (voir la baisse) du chômage constatée dans certains pays peut cacher une augmentation du nombre de personnes ayant renoncé à chercher un emploi, note l'organisation de coopération et de développement

économique (OCDE). En effet, seuls les individus en recherche active d'emploi sont généralement comptabilisés chômeurs.

Figure N°4 : l'impact de covid-19 sur le taux de chômage en Europe

TAUX DE CHÔMAGE EN EUROPE

EN %, TROISIÈME TRIMESTRE 2020

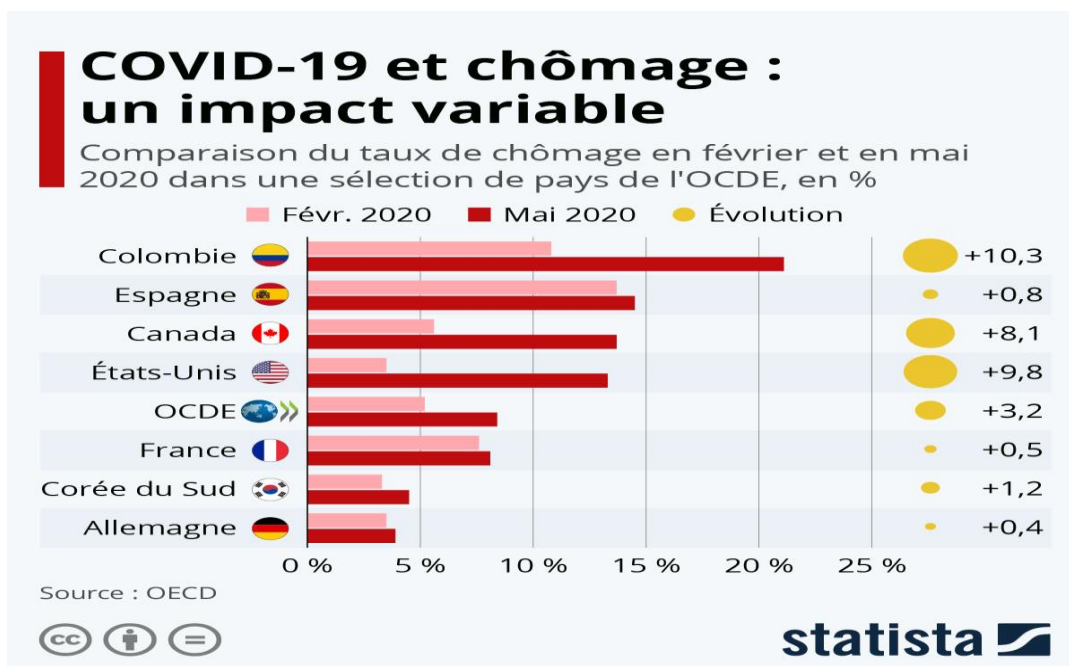


Source : lafinancepourtous.com d'après Eurostat



Source : Eurostat

Les chiffres publiés par l'OCDE ont confirmés que les retombées de la crise sur le taux de chômage au sein des pays européens n'enregistrent pas les mêmes ampleurs comparativement avec les pays du continent américain. La Colombie, le Canada et les États-Unis ont par exemple vu leur taux de chômage augmenter de plus de 8 points, tandis que les pays européens - même ceux les plus touchés par la pandémie - ont été en mesure de limiter la hausse à moins de 1 point de pourcentage.

Figure N°5 : impact de covid-19 sur le taux de chômage dans les pays d'OCDE

Source : OCDE

L'OCDE a poursuivi dans ses rapports que les pays européens ont été inscrit aux dispositifs de maintien de l'emploi (chômage partiel). Via une politique budgétaire menée par la plupart des pays européens, un pourcentage très intéressant des salariés relevant de tissu productif ont bénéficié des programmes de sauvetage. 55 % des salariés français ont bénéficié de tels programmes, tout comme 45 % des salariés suisses et italiens, ainsi qu'environ 30 % des travailleurs britanniques et allemands. En revanche, cette participation était beaucoup plus faible au Canada et aux États-Unis (respectivement 5 % et 0,1 %).

2.2 Le chômage dans la région MENA : la covid-19 a fortement affecté une région déjà sous tension

Le coronavirus a bouleversé une région déjà sous tension. La pandémie a provoqué un coût économique considérable dans la région MENA (Moyen Orient et Afrique du nord), du fait du choc de l'offre et de la demande négatif et de l'effondrement des prix du pétrole. Les diverses mesures de confinement qu'ont été prises par les États limitant les transports et l'activité économique affectent fortement la capacité des personnes de se rendre au travail et des entreprises de continuer à alimenter l'économie. Tandis que la région MENA connaît une chute de la demande aux niveaux régional et mondial, les chaînes de distribution sont interrompues à causes des restrictions menées par les pouvoirs publics. Les effets de la crise

sur le secteur des services, qui emploie un grand nombre de personnes dans la région, a engendré des répercussions colossales avec l'accroissement de chômage et la diminution des transferts des fonds. La Commission économique et sociale des Nations Unies pour l'Asie occidentale a estimé que le ralentissement économique causé par la pandémie amènera 8,3 millions de personnes supplémentaires à tomber dans la pauvreté. Les prix du pétrole au plus bas ont exercé une pression supplémentaire même sur les pays les plus riches de la région. Ainsi, Les conséquences de la pandémie sur l'emploi se manifestent sur l'offre de main d'œuvre, et sur l'activité de l'entreprise. Le Verus fait reculer la demande des biens et services, réduit l'offre de moyens de production, ressert les liquidités et exacerbe les incertitudes. Dans la région MENA, cette conjoncture peut être particulièrement délicate pour les raisons suivantes :

- L'économie informelle est massive en termes de production (entre 16 et 35% du PIB) et d'emploi (entre 50 à 70%). En outre de nombreux habitants de la région travaillent dans les services, un secteur fortement touchés par la pandémie. D'ailleurs, ce constat est proportionnellement adéquat avec le cas du Maroc. Selon le Haut-commissariat au plan (HCP) 4,3 millions de ménages marocains opérant dans le secteur informel. L'ampleur de ce chiffre ne s'arrête pas là, l'enquête de HCP n'intègre pas l'agriculture qui représente jusqu'à 80% de l'activité informel. Toutes les enquêtes menées par le HCP tiennent compte des activités informelles, considérées comme parties intégrantes des structures économiques recensées. Mais rappelons que l'activité informelle n'est pas comptabilisée dans le PIB. Quoi qu'il en soit, l'opération d'identification des personnes opérant dans l'informel, dans le cadre du dispositif de lutte contre covid-19, ne fait que confirmer le poids de ce secteur dans l'économie marocaine. Sur un autre registre, les restrictions imposées par les pouvoirs publics marocains pour apaiser les retombées de la crise sur le marché du travail (porter secours aux bénéficiaires de RAMED, soutenir le patronat en élargissant les mesures de soutien des salaires, etc..) pouvaient être inefficaces, en raison, notamment, de la part élevée des emplois informels qui restreignent d'autant les sources de financement. Les entreprises ainsi se trouvent entre le marteau de la nécessité de protéger la sécurité sociale de leurs employés et l'enclume de ne pas perdre leur manne financière. Selon le dernier rapport de l'institut Legatum, le marché du travail au Maroc représente un défi majeur. Malgré une progression de 17 places au classement mondial sur les 10 dernières années, le Maroc se classe

seulement 96eme en termes de flexibilité du marché du travail et à la 127eme pour la facilité d'emploi. Ce classement est selon l'étude en dessous de la moyenne MENA et inférieur à la plupart des pays comparables, sauf le Ghana, la Colombie et la Tunisie.

- L'économie numérique demeure balbutiante dans la région MENA : les entreprises et les acteurs du secteur se heurtent à des obstacles pour utiliser la technologie à des fins productives. Contrairement à ce qui se passe au niveau des pays développés, la NTIC a pu sauver pendant la crise ce dilemme de l'emploi via ce qu'on appelle le télétravail. Ce dernier est considéré comme une arme anti-chômage pendant la crise du covid-19. En Europe, selon une étude suisse qui révèle comment le travail à distance a permis à de nombreux européens de garder leur emploi. C'est l'une des conclusions de la vaste étude menée par les chercheurs en sciences sociales du cabinet suisse Mobil homme auprès de quelques 15000 personnes en Belgique, France, Allemagne, Autriche, Espagne, Luxembourg, et Suisse pendant le 1^{er} et le 2eme trimestre 2020.

Au-delà de l'épidémie actuelle, si les pays de la région MENA investissaient dans le numérique, ils pourraient transformer leurs économies et créer des emplois. Cependant, il reste beaucoup à faire pour saisir ces opportunités et mettre en place l'infrastructure numérique nécessaire. Les internautes de la région MENA sont parmi les plus mal desservis au monde : pour 100 habitants, on compte moins de 10 abonnements au haut débit, contre 120 abonnements à la téléphonie mobile, note un rapport de la banque mondiale. La bande passante est bridée, et si de nombreux citoyens sont actifs sur les medias sociaux, l'internet sert rarement de support pour la création d'entreprise.

3. Covid-19 et crise économique : Entre un scenario déflationniste et un autre inflationniste

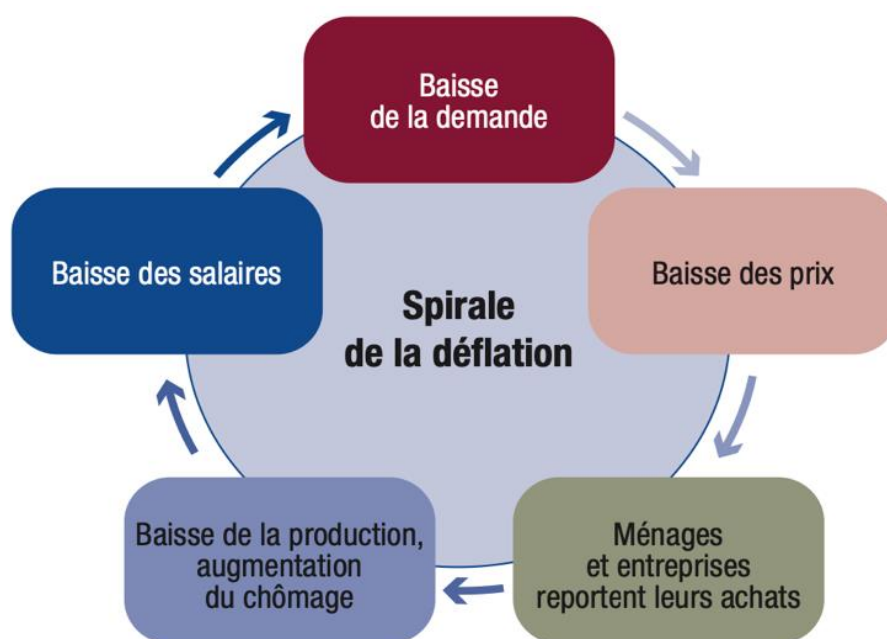
De par son origine et ses conséquences, la crise covid-19 est demeure inédite. Selon l'organisation mondiale de santé (OMS), la première vague de propagation de coronavirus dans le monde au 18 avril 2020 a fait 153090 de victimes et le virus a infecté 2,19 millions de personnes. Ce qui a engendré des mesures de restrictions très stricts et rigoureuses pour la plupart des pays à travers le monde. Ces mesures de confinement qui ont été menées par les pouvoirs publics ont créés à la fois un choc de l'offre, engendré par un arrêt total ou partiel d'une grande partie de chaine de production mondiale, et un choc de demande entraîné par

une réduction de facto des achats des ménages. A la mi-avril 2020, le nombre de personnes en chômage partiel a enregistré 8,7 millions en France comparativement avec les Etats-Unis qui atteint un sommet historique de plus de 20 millions de chômeurs. Le tissu productif a connu une réduction d'activité et depuis cette première vague de propagation commençait à annoncer des baisses significatives de résultat. Les perspectives ont bel et bien indiqué que l'économie mondiale devrait progresser de 4% en 2021 après la contraction de 4,3% enregistrée en 2020. La crise covid-19 a provoqué la quatrième plus grave récession des 150 années passées. Suite à un choc économique qui a affecté au moins dix ans de gains de revenu par habitant dans la plus part des pays, la production devrait augmenter de 5% en 2021. Selon les estimations de la banque mondiale, après un recul de l'activité de 0,9% l'année dernière, le PIB devrait progresser de 3,3% en 2021, soit un niveau de croissance bien inférieur à celui qui prévalait avant la pandémie. De même, le FMI a estimé une chute du PIB mondial en 2020 à 3% et en 2021 à 1,6% seulement. Les projets de loi de finances rectificative prévoient un recul du PIB, sachant que les chiffres dépendent de la durée du confinement. Par ailleurs, les ménages consomment nettement moins, soit par impossibilité soit par crainte de l'avenir. Hormis en temps de guerre, les crises à caractère financière ou économiques qui ont perpétrés le monde à travers l'histoire contemporaine, proviennent en général soit d'un choc sur l'offre, soit sur la demande, rarement des deux simultanément. La particularité de la crise pandémique d'aujourd'hui a touché de plein fouet tous les secteurs d'activité économique, en revanche la crise précédente de 2008 procédant en premier lieu du secteur financier. Un bon nombre des études ont prouvé que ce double choc sur l'offre et sur la demande devrait engendrer une baisse des prix de marchandises. La conjoncture actuelle a observé une nette dégradation de la production industrielle ou de services suscite par la suite une importante hausse des prix en dépit d'une stabilité de la demande des biens et services. A ce jour, les chiffres mesurant l'inflation font ressortir une baisse des prix à la consommation. Sur une période à peut près d'un an, l'évolution des prix est toujours positive mais le rythme d'inflation ralenti. Ce ralentissement de l'inflation sur un an est en premier lieu imputable à la forte baisse du prix de l'énergie. Depuis le début de la crise, le coût des matières premières, tel le pétrole a connu un dur effondrement. Les cours du baril de pétrole restent à des niveaux historiquement bas en raison d'une chute drastique de la demande. Le cours du Brent qui a pu dépasser les 68 dollars début 2020 est tombé à 28 dollars le 17 avril. Les stocks de pétrole sont à leur maxima.

3.1 Un scénario déflationniste

Le mouvement de baisse des prix, lorsqu'il devient un phénomène durable suscite un intérêt particulier des économistes. Selon une réflexion bien déterminée, la baisse des prix a une tendance à réduire le chiffre d'affaires et les résultats des entreprises, ce qui crée par conséquent une baisse des salaires et chômage. La doctrine keynésienne a bien montré que cette diminution des salaires réduit la consommation des ménages, ce qui fait à son tour baisser les prix. Voyant les prix baisser, les consommateurs ont tendance à reporter à plus tard leurs achats et leurs investissements (une tendance à la baisse de demande), espérant que les prix vont continuer à se réduire, ce qui entretient la chute de la production des entreprises et l'ensemble de la tendance baissière.

Figure N°6 : Schéma de spirale de la déflation

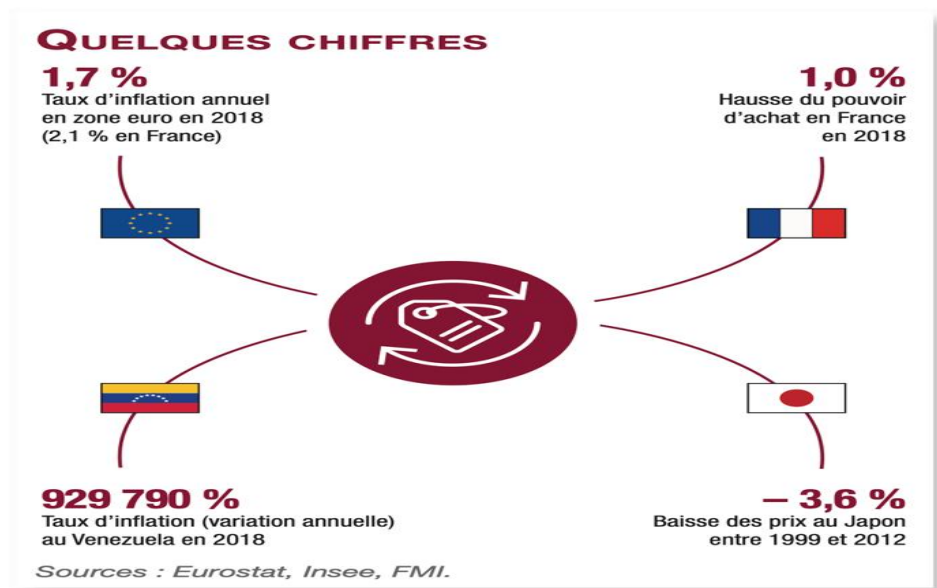


Source : Banque de France

Les conséquences de la déflation sont multiples, elles se réagissent dans la valeur de la monnaie, l'épargne et l'endettement. En ce qui concerne l'apparition de la déflation dans la valeur de la monnaie est mesurée par la baisse des prix qui pourrait augmenter la quantité des biens et services achetés. L'accroissement de la valeur de la monnaie peut provoquer des conséquences désireuses sur les exportations. A l'aube de la crise covid-19, tous les pays subissent le même choc. Théoriquement parlant, l'augmentation de la valeur des devises pourrait avoir moins d'effet sur les exportations que lorsqu'il ne concerne qu'un pays isolé. Cependant, la crise a des effets pervers sur le commerce international et tous les pays de la

planète assument un déficit considérable de la balance des paiements. Il faut néanmoins tenir compte de classement de valeur des devises à l'échelle mondiale. Vu sa forte convertibilité, le dollar reste la devise la plus utilisée dans les transactions commerciales, alors son augmentation aurait plus d'impact sur les exportations souvent libellées en dollars. Sur un autre registre, la déflation alourdit le remboursement et le poids de la dette. Avant la pandémie, nombreux pays particulièrement en développement à faible revenu enregistraient un endettement élevé qui devrait être s'accroître à l'aube de la crise. Depuis ces dernières années, la dette mondiale ayant dépassé les 253.000 milliards de dollars au troisième trimestre 2019, soit 322% du PIB mondial, c'est certainement à ce niveau que la déflation serait de plus en plus désagréable. Selon le principe de la nominalisation monétaire, les dettes sont libellées en monnaie constante. Ainsi, lorsqu'on rembourse un montant, on rembourse en fait une valeur beaucoup plus importante que celle que l'on a empruntée même s'il s'agissait bien d'un montant nominal d'emprunt. Pour les épargnants, l'effet est inverse. Leur épargne pour le même montant prend de la valeur, ce qui ne les encourage pas non plus à consommer. A l'ère de covid-19, l'ensemble des économies des pays développés présentait une inflation relativement faible. Selon la banque mondiale, l'inflation dans la zone euro est à l'ordre de 1,4% en janvier 2020. Des taux nettement plus faible ont été enregistrés (+0,69%) dans certains pays développés comme le Japon. Ce dernier qui avait une tendance globale de déflation depuis 1999, avec une baisse des prix sur 12 mois dépassant -2% en 2010. Quant aux pays émergents, les effets présentent globalement des taux d'hyperinflation, contrairement aux économies des pays occidentaux qui subissent une inflation très alléger. Selon la réflexion de certains économistes, ces pays commençaient à adopter un scénario déflationniste même avant la crise, poursuivant ainsi le chemin du Japon. Le soutien budgétaire et les politiques monétaires régulatrices menées par les banques centrales ont soigneusement amorcé une liquidité dans les circuits économiques depuis les précédentes crises de 2001 et 2008, que les taux d'inflation restent positifs.

Figure N°7 : Schéma d'inflation en chiffres



Pour éviter les crises financières de 2001 et 2008 les banques centrales ont mis en place des programmes colossaux d'injection de liquidités dans l'économie, sous forme de baisse des taux d'intérêt directs et de rachat d'actifs aux banques (obligations d'État notamment), le fameux « QE » ou « quantitative easing ». Le bilan de la Banque Centrale Européenne a ainsi plus que doublé de taille depuis 2008 pour s'élever à la fin de l'année dernière à 4.673 milliards d'euros, soit environ 39 % du PIB européen. Le bilan est du même ordre aux États-Unis où le total du bilan de la FED (Réserve Fédérale) dépasse 4.400 milliards de dollars fin 2019. Pour la conjoncture actuelle caractérisée par les retombées de la crise pandémique, l'amélioration est très nette pour certains groupes des pays avancés en raison des mesures de soutien budgétaire supplémentaire surtout aux États-Unis et au Japon. La mise à jour de janvier 2021 du rapport sur la stabilité financière dans le monde relève que les marchés mondiaux restent optimistes quant aux perspectives économiques mondiales qui tablent sur les mesures de soutien budgétaires adéquates avec la situation de chaque pays en matière d'endettement extérieur. De leur part, les banques centrales mènent la même politique monétaire actuelle qui insiste sur la baisse des taux directs tout au long de la période de prévision jusqu'à la fin 2022. Par conséquent, les pays avancés gardent les mêmes conditions financières dans le dessin de réaliser une certaine stabilité comme outil accompagnateur de récession. Cependant, dans les pays émergents et en développement, la situation financière s'améliore progressivement faute d'une divergence entre les politiques monétaires menées par les autorités compétentes relevant de ces pays. La différenciation entre les pays devrait

s'atténuer dont la note des crédits est de premier ordre. Les études ont nettement entraîné l'écart entre ceux qui ont été obligé d'émettre des titres de dette extérieur en grande quantité en 2020 et ceux qui ont empruntés à des taux élevés.

Les pays occidentaux qui ont suivi le chemin du Japon sur la spirale déflationniste devraient connaître des contraintes à rompre cette déflation et de reprendre le chemin d'une croissance économique. Théoriquement parlant, pour lutter contre la déflation et favoriser l'augmentation des prix, il s'avère intéressant d'encourager la demande des ménages via la consommation. Cette incitation à la demande devrait être pratiquée par les politiques fiscales et budgétaires des Etats. Cependant, les travaux de Milton Friedman et le développement des théories monétaristes ont bel et bien montré qu'aujourd'hui l'instrument le plus aubaine pour lutter contre le phénomène de déflation est la mise en œuvre par les banques centrales d'une politique monétaire adéquate avec la conjoncture.

3.2 Scenario inflationniste

A travers une revue de littérature, la spirale inflationniste s'explique comme suit : une augmentation d'une masse monétaire en circulation dans l'économie accompagnée par un faible taux de croissance entraîne par conséquent une augmentation des prix. En toute logique, dans une telle situation, si la masse monétaire en circulation dans l'économie dépasse la production des biens et services, la valeur de la monnaie connaîtra une baisse. Cette diminution de la valeur de la monnaie engendre par la suite une hausse des prix puisque pour acheter un bien nécessite une dépense plus importante qu'auparavant. Cet argument a été déjà confirmé par Milton Friedman : quand une injection de liquidité par la création de la monnaie dépasse la production réelle des biens et sévices, la monnaie perd sa valeur. Finalement, une spirale inflationniste peut se manifester par effet inverse du cercle vicieux de la déflation.

Figure N°8 : Schéma de spirale de l'inflation

Source : banque de France

Les effets de l'inflation sur l'endettement, l'épargne et le pouvoir d'achat s'interprètent d'une façon inverse par rapports aux effets de déflation. Comme nous l'avons vu précédemment, le principe de nominalisation monétaire de point de vue déflationniste favorise le pouvoir d'achat chez les ménages mais il a des effets désireux sur les exportations et l'endettement. En revanche le principe de nominalisation monétaire impliqué dans la spirale inflationniste allège le poids de la dette. L'augmentation des prix demeure un moyen de faire décroître l'endettement d'une manière indolent. En cas de forte inflation, une grande partie de l'épargne des agents économiques connaîtra une dégradation de sa valeur. De même, les retombées sur le pouvoir d'achat demeurent la principale conséquence directe induit par la baisse de la valeur de la monnaie. Par ses effets de baisse du pouvoir d'achat et de l'épargne, l'inflation pourrait créer une ponction de richesse, une forme « d'impôt invisible ». Par un jeu dominant, fort est de constater que l'inflation entraîne une dépréciation de la devise, un outil favorisant pour relancer les exportations. Cependant, la facture des importations s'accroît créant alors de l'inflation importée. Dans la situation où l'inflation galopante persiste, les agents économiques (ménages et entreprises) perdront la confiance dans la devise locale en cherchant des devises plus fortes et plus stables provoquera par la suite une fuite des capitaux. C'est le cas d'ailleurs des pays émergents, une hyperinflation avait déclenché une crise économique et financière dans l'Argentine en 1994, et le cas aussi de Venezuela qui a

enregistré un taux d'inflation exorbitant (9,586%) en décembre 2019. Parmi les pays développés qui ont connu dans leur histoire une situation de spirale inflationniste figure le cas de l'Allemagne. Pour faire face à cette spirale inflationniste, les pays les plus touchés ont souvent agi directement sur l'offre et la demande en bloquant l'évolution des prix. Le Venezuela a imposé une politique de contrôle plus rigoureuse sur les prix et les salaires. D'après les économistes de la place, cette politique est inefficace, car en agissant directement sur la variable prix, le risque de réduire la création de valeur économique sera important. Le succès de l'expérience française dans les années 1980 a prouvé une désindexation des salaires sur les prix non pas de blocage menée via une politique monétaire plus restrictive. Une autre manière d'agir pour alléger la spirale inflationniste est de réévaluer la monnaie nationale afin de réduire le coût des importations. Agir par la politique monétaire en augmentant le taux directeur afin d'éponger la liquidité sur le marché s'avère une politique de restriction plus ancienne, car il a été utilisé dans les années 1970. Néanmoins peut-on envisager aujourd'hui cette politique ? Le contexte est différent, les Etats (en voie de développement, émergents et développés) sont aujourd'hui terriblement endettés et de manière considérable depuis la propagation de la crise covid-19. Dès lors, une augmentation des taux d'intérêt est-elle possible et soutenable pour le paiement de la dette ? La première réponse serait une nouvelle action des banques centrales qui rachetaient la dette d'Etat non remboursable par ce dernier. Mais nous repartirons alors vers une politique de création monétaire engendrant à nouveau de l'inflation.

Conclusion

Les séquelles de la crise pandémique covid-19 après la réalisation d'une croissance mondiale cette année devrait connaître une période prolongée de production inférieure à la normale et de pertes de revenus substantielles. Aussi, un taux de chômage laborieux accompagné d'un pic d'inflation atone pourrait être maintenu en 2021 et 2022. La crise covid-19 a accéléré ce ralentissement, au détriment de la croissance de l'économie mondiale comme des économies des marchés émergents et en développement. Avant même la pandémie, depuis pratiquement 2010, les économies émergentes et en développement s'intercalent rapidement de la dette. Les plans de relance budgétaire d'une ampleur sans précédent provoquent une hausse des risques liés à la dette. Les analystes de la banque mondiale ont inscrit plusieurs arguments sur l'accélération de volume de la dette dans cette période de récession. Premièrement, les vastes plans de relance budgétaire entamés par les pouvoirs publics afin d'éviter une plus forte détérioration de la croissance économique sont susceptibles d'avoir encouragé le gonflement

de la dette. Deuxièmement, l'environnement de taux d'intérêt historiquement bas entraîne une tension de surendettement qui devrait être atténué par la suite via la remontée des taux ou le changement d'attitude des investisseurs. Par conséquent, plusieurs Etats se trouvent en situation de défaut de paiement sur leur dette. Le débat sur la dette va prendre une importance croissante, et ce sera un débat crucial. Non-remboursement ou effacement de la dette, le créancier est nécessairement perdant. Il s'agira des banques et par ricochet de l'ensemble des acteurs économiques, y compris internationaux puisque la dette d'Etat est loin d'être domestique dans de nombreux pays. Dans tous les cas, l'effacement ou le non-remboursement de la dette aboutit à une destruction de monnaie mais aussi, malheureusement, de valeur. Les économistes s'accordent en général à considérer l'inflation comme un mal plus facilement « soignable » que la déflation. Leurs positions diffèrent actuellement compte tenu de l'importance de l'endettement mondial. Les marges de manœuvre de la politique monétaire sont aujourd'hui réduites. Qu'elles apparaissent à court ou moyen terme, aucune des deux spirales, inflationnistes ou déflationnistes n'est souhaitable. Aucune ne permet une situation de reprise durable de la croissance. Inflation et déflation ne peuvent cependant pas être considérées de la même manière et comme deux maladies économiques d'effet strictement inverse. L'inflation reste inhérente à tout processus de croissance et d'emploi, ce n'est pas le cas de la déflation dont l'effet est immédiatement néfaste. Mais seul un taux d'inflation dit raisonnable que les économistes situent entre 2 et 3 % par an permet une croissance saine et une politique de lutte contre le chômage plus efficient. Les politiques monétaires et budgétaires de réponse à la crise du coronavirus permettront-elles d'atteindre ce subtil équilibre ?

Dans ce type de crise, la reprise économique dépend fortement de la confiance des acteurs économiques dans l'efficacité de nos systèmes de santé pour combattre le virus, de la confiance dans les politiques menées par les Etats mais aussi dans le tissu productif et la consciences des individus, de la confiance dans nos solidarités, dans nos capacités et nos possibilités d'agir et surtout de la confiance dans l'avenir.

BIBLIOGRAPHIE

- Arvisenet. P. Finance internationale. 2eme édition
- Bourguinat. H. Finance internationale. Edition Dalloz
- Emmanuel. N. Finances internationales. 2eme édition
- Esasyno mics. la courbe de Philips, un outil macroéconomique dépassé ?

- Frédéric. M. Monnaie, banque et marchés financiers .10^{ème} édition
- Gregory N. Mankiw. Macroéconomie. traduction de la 9eme édition américaine dans Wikipédia le 7 novembre 2020 par Jihad C. El Naboulsi. Edition Nouveaux Horizons
- Gali J & Gertler M. (1999). Inflation dynamics: a structural econometric approach. *J Monet Econ*
- Lawrence H & Summer. (1990).Les keynésiens doivent-ils se passer de la courbe de Phillips? *Revue française d'économie*
- Milton Friedman. (1968). The Role of Monetary Policy . *American Economic Review*
- John Maynard Keynes. (1935). The General Theory of Employment, Interest and Money.
- Jézabel Couppey-Soubeyran.(2013).Le paradoxe de Solow. Alternatives Economiques
- J.R Hicks (1937). Mr. Keynes and the « Classics . A Suggested Interpretation Author(s). *Econometrica*
- R. G. Lipsey. (1960). The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1862-1957: A Further Analysis, *Economica*
- Rapports banque mondiale
- Rapports FMI
- Rapports BAD
- Rapports OCDE
- Rapports CNUCED
- Y.Jouamaa & Z. Rhiati. (2020). L'impact de cours de change sur l'inflation : Cas du Maroc. *Revue internationale des sciences de gestion*, volume 4 : Numéro 1
- W. Phillips .(1958). The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957". *Economica*