

Challenges
vendredi 1 mai 2020 -

Paris à la traîne dans la course aux milliards pour sauver l'économie

David Bensoussan; Thierry Fabre

C'est la foire aux milliards. Face au choc du coronavirus, les pays ne cessent d'en rajouter à leurs plans de sauvetage. La France, qui a déjà présenté une deuxième version, réévaluée à 112 milliards d'euros, envisage une troisième. Le 23 avril, l'Allemagne a rajouté 10 milliards à un soutien budgétaire estimé à 236 milliards. Et l'Italie va remettre 55 milliards, doublant le dispositif initial. "Tous les gouvernements font beaucoup pour amortir le choc, relève Laurence Boone, cheffe économiste de l'OCDE. Et ils ont tous très vite appris : face à une crise plus longue que prévu, ils adaptent leur soutien, avec le même objectif d'éviter la faillite des entreprises."

Sauf que certains en font plus que d'autres. Selon une étude de l'institut Bruegel, la France arrive derrière le Royaume-Uni et surtout l'Allemagne, notamment pour le soutien budgétaire direct (chômage partiel, aides aux entreprises). Un paradoxe, car l'Hexagone a subi un confinement plus strict qui devrait avoir un impact plus dévastateur sur sa croissance qu'outre-Rhin. "Les politiques français ont un discours grandiloquent sur la crise et le jour d'après, critique l'économiste Elie Cohen. Les Allemands, eux, sont pragmatiques et mettent beaucoup plus de moyens pour protéger leurs entreprises". Alors la France est-elle "petits bras" ? Passage en revue de ces paquets de milliards affichés par les Etats et souvent gonflés.

Moins d'aides aux entreprises malgré un chômage partiel généreux

Peut mieux faire. Sur les 112 milliards d'euros annoncés, l'effort budgétaire immédiat de la France est estimé à 44 milliards. C'est davantage que ses voisins d'Europe du Sud, mais bien moins que les Etats-Unis, le Royaume-Uni ou l'Allemagne. Certes, comparaison n'est pas raison. Outre-Rhin, le plan est dopé par une enveloppe théorique de 55 milliards destinée à la santé, qui n'a pas encore été affectée. "Il faut aussi prendre en compte les baisses de recettes et les hausses de dépenses sociales, qui jouent un rôle de stabilisateur automatique important en France lorsque l'activité recule", note Patrick Artus, chef économiste de Natixis. Selon ses calculs, une perte de 1 point de PIB fait ainsi grimper le déficit de 0,53 point en France, contre seulement 0,43 au Royaume-Uni ou 0,37 aux Etats-Unis.

La différence entre pays ne se fait pas sur les aides aux salariés. En effet, beaucoup ont retenu la leçon allemande de 2009 et utilisent le chômage partiel pour amortir le choc. En France, il concerne 10,8 millions de salariés et 863.000 entreprises, pour un coût de 26 milliards. "L'Etat a mis en place le système le plus généreux au monde, avec un taux de remplacement [84 % du salaire net] et un plafond de revenu [5.400 euros net] élevés", souligne Laurence Boone. Même le Royaume-Uni, où les allocations sont historiquement faibles, s'y est mis, l'Etat prenant en charge 80 % du salaire jusqu'à 2.900 euros brut. Seuls les Etats-Unis se distinguent en laissant le vrai chômage grimper en flèche. Donald Trump a préféré étendre la durée des droits et instaurer une allocation supplémentaire de 600 dollars par semaine. Il a aussi distribué à tous les Américains un chèque de 1.200 dollars (plus 500 dollars par enfant). "Beaucoup de salariés qui ont perdu leur emploi risquent tout de même de faire défaut sur leur crédit immobilier et de déclencher ainsi une crise bancaire", critique Patrick Artus.

Lire aussi

Chômage partiel: ce qui va changer au 1er juin

Là où le plan français apparaît plus en retrait, c'est dans le soutien aux petites entreprises et aux indépendants. Le fonds de solidarité, initialement de 1 milliard, a bien été porté à 7 milliards et permet d'octroyer des aides allant de 1.500 euros par mois à 10.000 euros dans certains cas. Mais il apparaît sous-dimensionné. Les Britanniques, eux, ont mis près de 30 milliards sur la table : les indépendants peuvent toucher jusqu'à 8.500 euros sur trois mois, tandis qu'un second mécanisme octroie de 10.000 à 30.000 euros aux PME du commerce et de l'hôtellerie-restauration. En Allemagne, l'addition pourrait même grimper à 50 milliards : toutes les PME de moins de dix salariés peuvent solliciter un soutien de 9.000 à 15.000 euros. Dans son rapport sur le Budget rectificatif, le sénateur LR Albéric de Montgolfier appelle donc le gouvernement "à expliciter les raisons pour lesquelles il adopte une approche plus prudente que ses homologues, et ce d'autant plus que certains économistes s'inquiètent du déficit de compétitivité qui pourrait en résulter pour les entreprises françaises à moyen terme".

Des reports de charges insuffisants

De l'oxygène. Très vite, Bruno Le Maire, le ministre de l'Economie et des Finances, a mis en place pour 25 milliards d'euros de reports de charges sociales et d'impôts, afin de soulager les entreprises victimes d'une chute de leur chiffre d'affaires. Et il a accéléré le remboursement de 23 milliards de crédits d'impôts. En incluant les 180 milliards d'euros de reports des échéances de prêts consenties par les banques, l'institut Bruegel estime ce paquet à 9 % du PIB, soit plus qu'au Royaume Uni et aux Etats-Unis. Et pourtant, cet oxygène s'avère encore très insuffisant : **"Dans la baisse du revenu national créée par le confinement et estimée à 120 milliards d'euros, l'Etat en absorbe 60 %. Mais les entreprises en prennent 35 % dans leurs comptes, relève Eric Heyer, de l'OFCE. Cela montre que le plan ne va pas assez loin pour éviter une spirale récessive avec faillites et destructions d'emploi." D'après cet économiste, qui a piloté une étude sur le sujet, il faudrait transformer les allègements en annulations ou dotations en fonds propres pour compenser le choc de la récession.** "Il faut s'inspirer de l'Allemagne, qui en fait beaucoup plus", recommande Elie Cohen.

A Bercy, on ne veut pas raser gratis : "On ne va pas annuler toutes les charges. Certaines entreprises peuvent absorber le choc." Mais la direction du Trésor étudie de nouveaux instruments pour soulager les entreprises : des prêts participatifs ou des apports en capital via Bpifrance. Dans la prochaine version du plan de sauvetage, ce dispositif devrait bénéficier d'une nouvelle salve de milliards.

Des garanties massives mais plus faibles qu'en Allemagne

C'est la mesure la plus impressionnante du plan français. L'Etat s'est engagé à garantir, à hauteur de 70 % à 90 %, 300 milliards d'euros de prêts accordés par les banques privées aux entreprises. Bien sûr, il ne déboursa pas la totalité de cette somme. Ce n'est qu'en cas de faillite que l'Etat devra se substituer aux sociétés et rembourser les emprunts. "C'est la seule solution pour compenser les baisses de cash-flow, alors que les banques auraient été réticentes à octroyer des crédits dans une période pareille", approuve Gilles Moëc, chef économiste d'Axa. Le dispositif a eu un succès immédiat : 210.000 entreprises, dont Air France ou Fnac Darty, ont déjà obtenu 33 milliards.

En Allemagne, la puissance de feu est encore supérieure. Les garanties de la banque publique KfW pour distribuer des prêts bancaires ont été relevées de 357 milliards, pour atteindre 822 milliards. Les géants du tourisme TUI et du sport adidas en ont déjà profité. En plus, le gouvernement a créé un fonds de stabilisation de 400 milliards pour accorder des prêts garantis à 100 % aux entreprises de plus de 250 salariés.

Les Etats-Unis ont, à nouveau, choisi une approche différente en proposant des prêts transformables en subventions, dès lors qu'ils servent à payer les salaires ou les loyers. Un dispositif qui vise à compenser l'absence de chômage partiel. Une première enveloppe de 350 milliards de dollars a déjà été épuisée, et le Congrès a dû voter une rallonge de 320 milliards. "Ce n'est pas étonnant puisque toutes les entreprises peuvent en profiter, y compris celles qui vont bien, critique Gilles Moec. Les plans européens, associant des prêts garantis au chômage partiel, me semblent mieux adaptés, à condition que les remboursements soient étalés dans le temps pour ne pas freiner la reprise."

Pour certains groupes en grande difficulté, ils pourraient toutefois ne pas suffire. Et les Etats envisagent des apports directs en fonds propres, voire des nationalisations. L'Allemagne a déjà immobilisé une enveloppe de 100 milliards, cinq fois plus élevée qu'en France. Mais, là encore, c'est de l'affichage. Rien n'a été déboursé. C'est à la fin de cette foire que l'on pourra (vraiment) compter les milliards.