

L'Obs (site web)

Economie, mercredi 29 avril 2020 -

Comment redémarrer l'économie ? 10 questions pour comprendre une crise sans précédent

### **Jamais depuis la Seconde Guerre mondiale la France n'avait subi une récession aussi brutale et inédite. Comment faire repartir la machine en dix points.**

Un arrêt de l'économie mondiale pendant au moins deux mois, un appauvrissement annuel des grands pays comme la France, qui sera proche cette année de 10 % - autrement dit une perte d'un dixième des revenus de chacun d'entre nous, c'est du jamais-vu aussi vite, aussi brutalement. Comment relancer la machine ? Les économistes n'avaient pas prévu un mode d'emploi pour une telle situation. Chacun en est réduit à chercher de nouvelles pistes, de nouvelles idées. Ce qui est certain, c'est que pour rebondir, il faudra changer une partie de nos habitudes. Faudra-t-il travailler plus ? Faudra-t-il travailler plus en France, pour relancer l'économie et soutenir les entreprises ? Le président du Medef, Geoffroy Roux de Bézieux, en est persuadé. D'ailleurs pour beaucoup, c'est une évidence : les commerçants, artisans, coiffeurs, esthéticiens ou médecins vont rattraper une partie du temps perdu dès que le déconfinement le permettra. Le Medef a donc tenté d'ouvrir une discussion plus large. Mais il s'est entendu vertement reprocher par le secrétaire général de la CFDT, Laurent Berger, son « indécence ». Débat refermé immédiatement au niveau national. En réalité, il se poursuit vigoureusement au niveau local. Et les représentants de la CFDT, mais pas seulement, sont beaucoup plus ouverts dans les entreprises. Les exemples se multiplient : chez PSA, les salariés ont accepté de ne prendre que deux semaines de vacances consécutives cet été, et pas trois, s'il faut faire tourner les usines au mois d'août (FO a signé l'accord, qui permettait de maintenir 100 % des salaires en chômage partiel) et ils donnent leurs RTT - un à deux jours par mois selon leur statut. Chez Daher, un sous-traitant d'Airbus, qui risque d'avoir à réduire les effectifs en sortie de crise, les salariés en chômage partiel ont accepté de donner 25 heures de travail à la reprise. A moyen terme, devons-nous renoncer à un jour férié, repousser l'âge de départ à la retraite, accepter de relâcher les 35 heures pour payer la facture budgétaire du plan de soutien à l'économie ? On ne coupera pas à cette réflexion. Le chômage va-t-il exploser ? Récession rime avec chômage de masse. En 2009, la crise financière avait conduit à 701 000 nouveaux demandeurs d'emploi en France et à une progression du taux de chômage à 9,5 %. Nouvelle crise, nouveau pic ? Pire. D'après l'agence Fitch Ratings, 1,4 million d'emplois pourraient disparaître dans l'Hexagone, et le taux de chômage atteindrait alors le record de 13 %. Les trois quarts des emplois sont menacés dans l'hôtellerie-restauration, estime le cabinet McKinsey, la moitié dans les loisirs et le commerce. De sinistres prévisions qu'entend conjurer le gouvernement avec le levier du chômage partiel, qui met en pause le contrat de travail pour un redémarrage rapide en sortie de crise. Plus de 10 millions de Français sont concernés, et le dispositif ne s'arrêtera pas le 11 mai : la reprise sera progressive, entreprise par entreprise. « Grâce au chômage partiel, les conséquences sociales seront grandement atténuées, contrairement à d'autres pays comme les Etats-Unis », analyse Gilbert Cette, professeur d'économie à l'université Aix-Marseille. Outre-Atlantique, la déflagration est amorcée : 20 millions nouveaux demandeurs d'emploi ont été enregistrés rien qu'en mars, et un taux de chômage de 20 % est anticipé, contre 3,5 % en février ! Dans le monde, l'Organisation internationale du Travail estime que 1,25 milliard de travailleurs sont menacés, en particulier dans les pays les plus pauvres où est développé l'emploi dit « informel », sans protection sociale. Combien d'entreprises vont-elles faire

faillite ? Redressement judiciaire pour les magasins Orchestra et André, procédure de sauvegarde pour les vêtements de La Halle : faut-il y voir le début d'une longue liste de défaillances ? Bruno De Moura Fernandes, économiste de la société d'assurance-crédit Coface, est clair : « Nous prévoyons une augmentation de 15 % des faillites cette année. Un peu moins qu'après 2008, car la crise provient d'un facteur non économique, le Covid-19, qui a obligé l'Etat à geler l'économie temporairement. Les aides mises en place, massives, doivent permettre aux entreprises de repartir, une fois le choc passé. » Un scénario optimiste, puisqu'il repose sur l'hypothèse d'un recul du PIB de 6,8 % avec un confinement de six à huit semaines. Or celui-ci durera plus longtemps. « En 2009-2010, on a compté 65 000 entreprises en difficulté en France. On s'attend à retrouver ce niveau entre 2020 et 2021 », estime pour sa part Cédric Colaert, spécialiste des restructurations chez Eight Advisory. Les sociétés pour lesquelles le risque est le plus élevé ? Celles qui étaient en mauvaise posture avant la pandémie, et les plus petites, financièrement plus fragiles. « Les aides de l'Etat vont financer le redémarrage. Mais quand le chômage partiel s'arrêtera, qu'il faudra payer les factures, les entreprises dont le niveau d'activité est trop faible ne tiendront pas », prévient Cédric Colaert. Le BTP ainsi que les services aux particuliers - hôtels, restaurants et bars, transport aérien et voyagistes, cinéma... -, très dépendants de la consommation et destinés à retrouver leur public tardivement, sont très menacés. Un fonds d'investissement doit voir le jour pour aider la relance de l'activité des restaurants, avec la contribution des assureurs et des banques. Il ne sera pas de trop. La consommation va-t-elle repartir ? « Si la pandémie cessait de façon nette, on pourrait s'attendre à une ruée sur les restaurants et les magasins de mode : on rattraperait le temps perdu. Mais avec un déconfinement progressif et une menace qui perdurera, il n'y aura pas les mêmes dépenses », analyse Bruno De Moura Fernandes, économiste à la Coface. Depuis le 16 mars, la consommation a chuté de 35 % selon l'Insee. A quel rythme et dans quelle proportion repartira-t-elle ? Les entreprises planchent sur leurs scénarios. « Nous faisons l'hypothèse qu'au moment du déconfinement, nous aurons 50 % de l'activité d'avant, comme on le voit en Chine, indique Bris Rocher, patron d'Yves Rocher et Petit Bateau. Puis l'activité reprendra graduellement. Ce serait bien que Noël 2021 soit comme Noël 2019. » Chez Beaumanoir, groupe textile familial (Cache Cache, Morgan, Bréal, Bonobo) davantage fragilisé par la crise, le DG Jérôme Drianno espère redémarrer à 30 % du chiffre d'affaires et atteindre 80 % l'hiver prochain. « Les impacts seront différents selon les métiers, analyse Stéphane Charvériat, directeur associé au Boston Consulting Group. Le transport aérien et le tourisme ne reprendront sans doute que dans six à dix-huit mois. Pour les restaurants, en Chine, le retour est aussi très progressif. Dans cette longue période d'incertitude, les gens vont probablement continuer de se concentrer sur les biens de première nécessité et limiter leurs dépenses superflues. » Laurent GRANDGUILLOT/REA ADP, Aéroport de Paris, L'aéroport international Paris-Charles De Gaulle au ralenti

Alignement d'avions de grande ligne, compagnie aérienne Air France, Zone de Fret, avion Cargo, DHL cargo, Air France Cargo, Joon

Taxiway, tarmac, \*\*\* Local Caption \*\*\* Transport trafic aérien de voyageurs quasiment à l'arrêt  
aviation civile en crise

avions de ligne cloués au sol Va-t-on augmenter les impôts ? Voilà un débat que le gouvernement ne veut pas lancer : celui de la fiscalité. Gérald Darmanin, ministre des Comptes publics, affirme qu'aucune hausse des impôts ne compensera les milliards d'euros d'aides publiques. Mais d'autres y pensent pour lui : Laurent Berger, au nom de la CFDT, a sorti l'idée d'un retour de l'ISF ou d'une taxe exceptionnelle sur les groupes non impactés par la crise. L'idée a peu de chance de prospérer, vu l'état global des entreprises. Le retour de l'ISF ? Cette forme d'impôt a disparu en Europe... sauf en France, Italie et Hollande, sous forme d'une taxe sur l'immobilier (dans l'Hexagone, c'est l'impôt sur

la fortune immobilière, IFI). L'ISF rapportait 4 milliards, l'IFI rapporte 2 milliards. En fait, la fiscalité française est fondée avant tout sur la TVA (30 % des recettes fiscales), puis la CSG (20 %) et enfin l'impôt sur le revenu (15 %). Ces leviers ne seront pas alourdis dans un premier temps, pas plus que les impôts pétroliers. Restent alors les impôts sur les sociétés, qui représentent 7 % des rentrées fiscales. Le gouvernement prévoyait de faire passer les taxes sur les bénéfices de 33 % (niveau de 2018, contre 50 % jusqu'en 1985) à 25 % en 2022, un niveau supérieur à la moyenne européenne de 22 %. Cette réduction sera-t-elle encore d'actualité ? Et surtout, quid de la taxation impossible des multinationales et géants du numérique ? Un groupe de jeunes économistes du Cepii milite pour une taxation minimale à l'échelle mondiale. Selon l'économiste Farid Toubal : « L'évitement fiscal en France représente 5 à 10 milliards par an, de quoi payer le chômage partiel. » Faut-il limiter les dividendes ? Rares seront les entreprises à réaliser des bénéfices en 2020. Mais en 2019, beaucoup ont gagné de l'argent. Peuvent-elles dès lors distribuer des dividendes, cette partie des bénéfices reversée aux actionnaires ? Bercy a fait passer un message clair : ce sera non pour les entreprises qui ont besoin de la garantie de l'Etat. Pour celles qui font appel au chômage partiel financé par l'Etat, demande a été faite d'être « exemplaire » en les stoppant. « Si elles versent des dividendes, c'est qu'elles n'ont pas besoin de l'Etat », explique Bercy. « Il y va de l'acceptabilité de la crise par le corps social », assure un conseiller des grands patrons. Alors pourquoi ne pas les interdire totalement ? Parce que, dans le cas des patrons de PME, les dividendes peuvent constituer la seule rémunération de dirigeants qui ne se versent pas de salaires. Parce qu'ils bénéficient aussi aux millions de petits épargnants ayant une assurance-vie. Parce qu'à l'avenir les entreprises auront de nouveau besoin de faire appel à l'épargne pour se financer et qu'il ne faut pas décourager les investisseurs futurs. Parce qu'enfin certains groupes auraient préféré licencier leurs salariés plutôt que d'utiliser le chômage partiel pour pouvoir continuer à verser des dividendes. D'où l'appel à la responsabilité des pouvoirs publics, dont certains se moquent. Comme Vivendi, contrôlé par Vincent Bolloré, qui augmente son dividende alors que des salariés de sa filiale Canal+ sont au chômage partiel. La dette est-elle soutenable ? Les Etats ont dépensé des centaines de milliards d'euros pour mettre sous cocon l'économie. Le montant de la dette publique française, qui s'élevait à 98 % du PIB en début d'année, atteindra au minimum 115 % fin 2020. Une très grande partie de ces emprunts nouveaux sera absorbée par la Banque centrale européenne (BCE), qui, par création monétaire, va acheter cette année 1 100 milliards d'euros de titres de dette. A court terme, la soutenabilité de l'endettement public est donc assurée. Mais à moyen et long terme, la question se pose. Car les déficits resteront sans doute élevés pour longtemps, ce qui poussera la dette encore à la hausse l'année prochaine et les suivantes. Si la BCE n'annule pas cette dette, elle devra être remboursée un jour (en moyenne, dans sept ans pour la France). Face à cela, certains poussent pour que ces créances nées du Covid-19 ne soient pas prises en compte dans les calculs de niveau de dette publique. D'autres souhaitent une restructuration de la dette - c'est-à-dire le non-remboursement des intérêts voire du principal, ce qui appauvrirait les épargnants français, via leur assurance-vie. EU Council/Pool/Anadolu Agency via AFP BRUSSELS, BELGIUM - MARCH 16: EU President of Council Charles Michel (L), European Commission President Ursula von der Leyen (Front) and Christine Lagarde (R), President of the European Central Bank hold a meeting on coronavirus (Covid-19) on March 16, 2020 in Brussels, Belgium. EU Council / Pool / Anadolu Agency L'économiste Jézabel Couppey-Soubeyran plaide plutôt pour une « monétisation de la dépense publique » : « La dette est un bon outil si elle génère une cascade de revenus derrière. Or, aujourd'hui, on finance des manques à gagner, pas des investissements. La solution, c'est de transférer directement de la monnaie de la banque centrale aux Etats, sans créer de dette. Ce qui éviterait de rendre la dette insoutenable. » Au risque de créer une forte inflation. Les règles budgétaires européennes vont-elles durablement évoluer ? Pour les uns, il est la protection indispensable face au laxisme budgétaire de certains Etats ; pour d'autres, un carcan néfaste à la croissance et aux investissements : sans cesse interrogé et réformé ces vingt dernières années, le

pacte de stabilité européen, qui encadre les finances publiques des Etats de la zone euro, est tombé dès le 23 mars. Plus d'obligation de respecter le plafond des 3 % du produit intérieur brut (PIB) de déficit public, devenu totalement obsolète face à l'ampleur du choc économique, pour une période a priori transitoire. A priori, seulement... « On fait semblant de croire que la suspension est temporaire et que l'on reviendra au statu quo ante, explique Shahin Vallée, ancien conseiller d'Emmanuel Macron et économiste au DGAP, un centre de recherche allemand. Les règles étaient déjà inadaptées et il faudra les revoir de fond en comble, mais personne ne veut avoir encore cette discussion. Tout dépendra en fait de la façon dont le surplomb de dette publique généré par la crise sera géré. » La dette publique sera-t-elle neutralisée car monétisée de façon perpétuelle par les banques centrales ou faudra-t-il en venir à des mesures d'austérité budgétaire ? De quoi ouvrir de longues nuits de discussions à Bruxelles entre Etats du Nord, précautionneux, et ceux du Sud, jugés laxistes. Ils s'opposent déjà sur l'opportunité de mutualiser une partie de la dette générée par la crise via des emprunts émis en commun (des « coronabonds »). Quand remontera le prix du pétrole ? C'est irréaliste : la semaine du 21 avril, le prix du baril américain de pétrole s'est effondré à -37,63 dollars à la Bourse de New York, alors qu'il était encore à 60 dollars en début d'année. Ce prix négatif s'explique par la guerre des prix entre Russie et Arabie saoudite, qui entendent court-circuiter la production américaine, et le confinement de la moitié de l'humanité, qui a considérablement réduit les transports. Pour autant, l'effondrement ne sera pas temporaire, pronostique Matthieu Auzanneau, auteur de « Or noir. La grande histoire du pétrole » (éd. La Découverte) : « Il est peu vraisemblable que la demande de pétrole revienne rapidement au niveau d'avant la crise, ne serait-ce que parce que le retour du trafic aérien et du tourisme sera très progressif. » « Même avec un rebond après le déconfinement, les stocks de pétrole sont pleins et la demande restera faible pendant un moment », précise Céline Antonin, économiste à l'OFCE. Une bonne nouvelle pour le consommateur avec des prix bas à la pompe, et une respiration pour les industries pétrochimiques, pour le transport et pour la pêche. Mais à plus long terme, pointe le risque de spirale déflationniste, cercle vicieux où les prix bas conduisent à un attentisme de consommation, donc des difficultés pour les entreprises, et finalement une économie durablement bloquée. « On n'y est pas, rassure Céline Antonin. La déflation peut se contenir au seul volet énergétique. Alors, le seul défaut, c'est de voir les énergies renouvelables, devenues relativement plus chères, être mises de côté. » A quoi ressemblera le plan de relance ? Il aura deux volets. Un volet européen, qui reste encore indéfini. La France a pris la tête d'un groupe de pays qui réclament l'émission de « recovery bonds » pour nourrir un fonds de relance commun. « Pour en bénéficier, il y aura des conditionnalités thématiques », espère le député européen Renew Europe, Pascal Canfin. Pour lui, ce fonds devra financer des projets utiles au bien commun, par exemple la réorganisation du système hospitalier ou la lutte contre le réchauffement climatique. Le volet national est aussi encore en discussion. Faut-il stimuler la demande pour encourager les Français à dépenser le matelas d'épargne forcée qu'ils ont constitué pendant la crise, 55 milliards d'euros selon l'OFCE ? Par exemple en baissant temporairement la TVA sur certains produits ou services ? Avec une prime pour les voitures les moins polluantes ? Avec des Chèques-Vacances pour relancer le tourisme et la restauration en France ? Ou au contraire, l'urgence n'est-elle pas de renforcer l'offre, la structure financière des entreprises, y compris les très petites, malmenée par la crise ? Si elles redémarrent avec un endettement trop lourd, l'investissement risque de s'effondrer pour les dix ans qui viennent. Ce qui amputera la croissance à long terme.