

Mathieu Plane : « Le plan de relance est sous-calibré face à la crise »

 alternatives-economiques.fr/mathieu-plane-plan-de-relance-calibre-face-a-crise/00093774



« *Après la sauvegarde* » de l'économie avec le plan d'urgence, vient l'heure de « *la consolidation et l'offensive : c'est le plan de relance* », a lancé Jean Castex jeudi 3 septembre. Le Premier ministre a présenté ce tant attendu paquet de 100 milliards d'euros, réparti en quasi trois tiers entre la transition écologique (30 milliards), la compétitivité (35 milliards) et la cohésion territoriale et sociale (35 milliards). Baptisé « France relance », il doit permettre à l'économie de retrouver en 2022 son niveau d'avant crise, tout en préparant la France de 2030. Vaste programme « *d'une ambition et d'une ampleur historique* », a souligné Jean Castex.

La nécessité d'un tel plan et son montant font consensus chez les économistes. En revanche, selon Mathieu Plane, directeur adjoint du département analyse et prévision de l'OFCE, il comprend deux écueils majeurs : une absence de soutien à la consommation et un effort insuffisant pour garantir la solvabilité des entreprises.

Le gouvernement présente un plan de relance mais dit préparer la France de 2030. Ne se projette-t-il pas trop vite dans le futur alors qu'il faut d'abord sortir l'économie de la crise ?

Un plan de 100 milliards d'euros, c'est inédit et nécessaire pour soutenir l'économie face à cette crise. Ce qui est important pour qu'une relance soit efficace, c'est la temporalité et le timing. Or, on voit que 30 % du plan sera déboursé en 2021. Trente milliards, cela représente un peu plus de 1 point de PIB. Finalement, ce n'est pas plus que l'effort réalisé en 2009.

Ce paquet comprend des mesures tout à fait pertinentes : l'accent mis sur la transition écologique, le plan d'investissement dans le ferroviaire, etc. Mais il passe à côté de deux éléments qui me semblent fondamentaux et dont la crise a déclenché un contre-la-montre pour y répondre.

« L'épargne forcée des Français est la grande oubliée du plan de relance »

Je pense à la solvabilité des entreprises, mise à mal par la baisse de l'activité. La question de leur capacité à affronter le mur de la dette qui arrive se pose. Le plan de relance prévoit 3 milliards d'euros pour le renforcement des fonds propres des TPE, PME et ETI. A côté, on a 20 milliards d'euros de baisse des impôts de production, qui est une mesure structurelle et pas forcément une réponse à la crise.

L'autre question est celle de l'épargne Covid : comment on incite les ménages à la dégonfler en consommant les services les plus affectés par la crise, comme les activités culturelles. C'est la grande oubliée du plan de relance qui ne prévoit aucune mesure en ce sens.

Il faut avoir en tête que le court terme peut avoir des impacts sur le long terme. Les faillites ce sont du capital détruit et des emplois perdus, et c'est difficile à reconstruire. L'Allemagne a un arbitrage différent. Son plan de relance de plus de 130 milliards d'euros est réparti à 60 % sur des mesures pour traiter la crise et 40 % pour reconstruire l'économie à plus long terme. En France, le rapport est inversé : 30 % pour traiter la crise et 70 % pour reconstruire.

Le plan de relance français ressemble davantage à un plan d'investissement pour préparer l'économie de 2030, alors que le choc sur l'économie a d'abord des effets de court terme. Cela ne veut pas dire qu'il ne faut pas accélérer les transitions (écologique, industrielle, numérique, etc.), mais une bonne partie des mesures auraient pu être prises en dehors de la crise.

Pour que les Français dépensent leur épargne, le gouvernement a en effet écarté toute mesure qui créerait un effet d'aubaine. Il pense que ce qui les force à épargner, c'est la crainte d'une future hausse des impôts, c'est pourquoi il martèle qu'il n'y en aura pas. Qu'en pensez-vous ?

La particularité de cette crise est que jamais les entreprises n'avaient subi un choc aussi violent : plus de 50 milliards d'euros de pertes d'exploitation. En moyenne, les ménages épargnent 200 milliards d'euros par an. Depuis le début du confinement, ils ont mis de côté 75 milliards d'euros supplémentaires. A l'OFCE on a calculé que si le niveau d'épargne revenait à la normale, autrement dit si les ménages dépensaient cet argent, le choc économique serait divisé par deux.

Maintenant, comment les inciter à consommer ? Parmi les leviers, les outils fiscaux sont ceux qu'on connaît le mieux. L'Allemagne a par exemple fait le choix d'une baisse de TVA de 3 points sur six mois. C'est massif et c'est transitoire. L'avantage est qu'au cas où l'effet sur la consommation s'avère limité, cela permet tout de même de recréer des

marges financières pour les entreprises. Au Royaume-Uni, ils ont ciblé la baisse de TVA sur les restaurants, les bars et les hôtels.

« Le discours uniquement centré sur la confiance ne suffit pas, surtout dans le contexte actuel »

En France, on aurait pu imaginer que le gouvernement fasse une mesure entre les deux, autrement dit une baisse de TVA temporaire sur les secteurs les plus touchés, comme l'hôtellerie-restauration, les cinémas, les salles de spectacle, etc. Cela me semblait une réponse intéressante à la crise, d'autant que la TVA est un outil fiscal facile à manipuler pour l'Etat.

A l'inverse, je pense que le discours uniquement centré sur la confiance ne suffit pas, surtout dans le contexte actuel. Je ne suis pas sûr que les Français s'inquiètent des hausses d'impôts, mais plutôt de l'évolution de la crise sanitaire et de la crise sociale. Quand on parle de 800 000 emplois détruits, d'une hausse des faillites, des accords de performance collective qui peuvent amener à des baisses de revenus, etc. ce climat incite à être très prudent.

Si l'outil fiscal reste à privilégier à mon sens, on aurait aussi pu imaginer un chèque vert pour les ménages les plus modestes. En tout cas je trouve que ce débat a très vite été écarté en France.

Loin d'être à sec, les entreprises n'ont jamais eu un compte en banque aussi fourni au début de l'été. Est-ce le signe qu'elles ont les moyens d'investir ou tout ce cash va partir dans le paiement des échéances à venir (impôts et cotisations reportées, prêt garanti à rembourser, etc.) ?

Effectivement, on observe que les entreprises n'ont pas tout utilisé de leurs crédits de trésorerie. Avec les prêts garantis par l'Etat (PGE), s'endetter n'a rien coûté, donc elles en ont profité pour mettre des liquidités de côté. Entre l'encours des PGE et les reports des impôts et cotisations, la dette bancaire et fiscale des entreprises atteint plus de 150 milliards d'euros. La question de son remboursement va se poser.

Les entreprises ont un an avant de commencer à rembourser leur PGE. Au-delà, les banques veulent qu'il ne soit plus à prix coûtant mais aux conditions de marché, autrement dit avec un taux d'intérêt plus élevé.

« Le plan de relance ne prévoit pas grand-chose pour aider les entreprises à faire face à leur dette »

Le plan de relance ne prévoit pas grand-chose pour aider les entreprises à faire face à cette dette, hormis 3 milliards d'euros de prêts participatifs qui devraient générer 10 à 20 milliards d'euros de fonds propres, selon le gouvernement, à voir si les investisseurs privés sont vraiment intéressés par le dispositif.

Concernant l'investissement, celui-ci est très dépendant des perspectives d'activité. Tout dépend si les entreprises anticipent un redressement de la demande ou non.

Aujourd'hui, à part quelques secteurs (santé, numérique, etc.), les entreprises sont en surcapacité de production, elles n'ont pas encore absorbé le choc économique. Il faudrait une demande assez soutenue pour les inciter à investir. D'où les enjeux de court terme que nous évoquions plus haut. En temps de crise, la première action des entreprises est de geler les investissements et les embauches. Tant qu'on reste en sous-activité on a peu de chance d'avoir un redécollage.

A court terme, les économistes alertent sur une hausse des faillites à venir. En quoi le plan de relance permettrait de contenir la vague ?

Sur ce point, l'activité partielle, comme depuis le début de la crise, est vraiment LA mesure la plus efficace. Le plan de relance prévoit 7,6 milliards d'euros pour l'activité partielle de longue durée et la formation des salariés concernés. Les entreprises qui manquent de visibilité sur leur activité peuvent se dire « j'ai déjà ces moyens de prise en charge à ma disposition ».

« Les faillites sont très dépendantes du rebond de la consommation et les mesures du plan ne sont pas massives là-dessus »

Pour autant, l'enjeu central reste la solvabilité des entreprises. Même avec l'activité partielle, les coûts fixes (loyer, énergie, fournisseurs, etc.) restent importants pour des niveaux d'activité très faibles. Il existe deux options : soit on laisse des PME faire faillite dans l'espoir que dans quelques années elles referont surface, soit on met en place un plan d'aide très fort. Le gouvernement répond par une mesure fiscale pérenne qu'est la baisse des impôts de production, mais ce n'est pas la réponse au choc Covid.

Une fois encore, les faillites sont très dépendantes du rebond de la consommation et les mesures du plan ne sont pas massives là-dessus.

Le gouvernement prévoit que le plan de relance augmente la croissance de 1,5 point en 2021 et Jean Castex a annoncé sur RTL que cela créerait 160 000 emplois. L'objectif étant qu'à la fin du quinquennat l'économie ait retrouvé son niveau d'activité d'avant-crise. Ces estimations vous paraissent-elles crédibles ?

On l'a dit, les sommes qui seront déboursées l'année prochaine représentent 1 point de PIB. Prévoir un effet multiplicateur de 1 ne me paraît pas déraisonnable, je dirais presque que c'est timide.

« La taille du plan est importante, mais sa mise en œuvre est assez diffuse dans le temps »

Sur le front de l'emploi, le gouvernement prévoit 800 000 destructions en 2020. En créer 160 000 signifie que le plan de relance aura effacé 20 % des pertes. Cela paraît sous-calibré parce qu'en réalité, la taille du plan est importante, mais sa mise en œuvre est assez diffuse dans le temps.

Revenir en 2022 au niveau d'activité de fin 2019, cela représente des pertes importantes dans l'intervalle. Avant la crise, on estimait que la croissance de l'économie française, en rythme de croisière, était de 1,2 % par an. Sur trois ans, cela représente une perte d'activité de 3,5 points de PIB. Revenir à son niveau d'activité d'avant-crise en 2022 peut paraître réaliste, mais il y aura eu entre-temps une forte hausse du chômage.

Toute la difficulté de cette estimation tient à l'avenir de plusieurs secteurs à moyen terme, à savoir la culture, le tourisme et l'aéronautique. Ces derniers représentent 10 % du PIB. Ils seront durablement pénalisés par la crise, mais à quelle hauteur ? De combien leur part dans le PIB va baisser et, à l'inverse, quels autres secteurs peuvent grossir pour se substituer ? Force est de constater que le choc sectoriel n'est pas à notre avantage.

Jean Castex a indiqué attendre « *un très rapide retour sur investissement* » du plan de relance et que s'il atteint son objectif, « *son impact sur la dette publique sera presque entièrement résorbé à partir de 2025* ». Est-ce réaliste ?

Tout le monde reconnaît que les finances publiques ne sont pas le sujet du moment. Aujourd'hui, la question c'est : comment éviter une dépression et limiter les conséquences durables de cette crise ? Les Etats ont beaucoup dépensé pour soutenir l'économie ces derniers mois et les banques centrales ont fait leur job pour les refinancer.

« La baisse des impôts de production aurait dû être accompagnée d'une réforme de la fiscalité des entreprises »

Néanmoins, il faut avoir en tête que le plan présenté par le gouvernement français comprend des mesures qui ne sont pas purement de la relance, notamment la baisse des impôts de production. Par ailleurs, l'exécutif n'a pas renoncé à la baisse de l'impôt sur les sociétés, promise au début du quinquennat, ni à amplifier la baisse de la taxe d'habitation puisqu'elle concernera aussi les 20 % les plus aisés.

Tout en sachant qu'on aura une trajectoire de croissance potentielle moins dynamique, quel sera l'impact de ces mesures sur le déficit structurel ? La question budgétaire va arriver à un moment donné, pas tout de suite, plutôt en 2022.

La baisse des impôts de production aurait dû être accompagnée d'une réforme de la fiscalité des entreprises. Le gouvernement justifie cette réduction parce que l'assiette fiscale n'est pas la bonne : il vaut mieux taxer les bénéfices que le chiffre d'affaires, certes, mais il n'a pas pour autant renoncé à la baisse du taux d'impôt sur les sociétés.

Créer un déficit permanent, ce n'est pas une relance. Quand on a moins de croissance, faire plus de baisses d'impôts, plus de dépenses, plus d'investissement, cela crée du déficit. Mais qu'est-ce qu'on finance avec la dette ? S'il s'agit de mesures provisoires, comme l'investissement dans la rénovation thermique des bâtiments publics, une fois l'enveloppe dépensée, c'est fini, mais quand on s'engage sur le long terme, comme avec

les impôts de production, cela peut devenir un problème.

Rénovation des bâtiments publics, des ponts routiers, des Ehpad, des hôpitaux, etc. Ce plan de relance marque aussi un retour de la commande publique. Une bonne nouvelle ?

C'est essentiel, à la fois pour mener la transition écologique, renforcer notre système de santé, développer les réseaux de transports de communication... tout cela participe du bien-être de la population et profite aussi aux entreprises. D'autant que les multiplicateurs sont élevés à court et moyen terme, car ces investissements font travailler des PME locales, et à long terme les infrastructures et les réseaux sont de meilleure qualité, augmentant ainsi la croissance potentielle.

J'espère seulement qu'on ne recase pas des choses déjà prévues dans d'autres politiques publiques, comme le programme d'investissements d'avenir. Le point positif avec cette crise est que les pouvoirs publics revoient l'utilité d'investir pour l'avenir.