Alternatives Economiques



alternatives-economiques.fr//xavier-timbeau/une-relance-rien/00093901

Une relance pour rien?

28/09/2020

Xavier Timbeau Directeur de l'OFCE

Les conséquences économiques de la crise sanitaire du COVID donnent le vertige. Au mois d'avril 2020, la France a connu une chute de l'activité mensuelle de 30 %. L'économie française, comme celle de beaucoup de pays développés, était suspendue par un confinement qui ne permettait qu'activités essentielles et télétravail. Pour le premier semestre 2020, la perte moyenne d'activité a été de 12 %. Ces chiffres découlent des comptes trimestriels et d'un travail considérable pour pousser dans ses limites, hors de tout ce qui est



habituel, la mesure de l'activité conjoncturelle. Les comptes annuels donneront dans quelques mois une image sans doute un peu différente, mais les estimations provisoires ont d'ores et déjà permis de bien comprendre ce qui était en train de se passer.

La suite est plus compliquée : l'économie moins entravée par les mesures prophylactiques va rebondir rapidement, comme l'ont montré les informations conjoncturelles au cours de l'été. Non seulement les comportements de consommation reviennent à ce qui est habituel mais aussi une partie de ce qui a été empêché pendant le confinement est rattrapé dès que c'est possible. La préservation de la plupart des revenus des ménages pendant le confinement leur a permis, dans l'ensemble, d'accumuler une épargne qui va partiellement se déverser dans l'économie dans les trimestres qui viennent. Le « plan d'urgence de soutien à l'économie » dont l'activité partielle a été le principal instrument a joué un rôle décisif pour limiter les dommages de l'interruption de l'activité et de la consommation.

Des cicatrices profondes

A lire Hors-série nº04 OBLIK - 10/2020

Il va rester de profondes traces néanmoins : si les coûts de masse salariale de la plupart des entreprises ont été bien pris en charge par l'activité partielle, leurs autres coûts ne sont pas couverts. Des reports d'obligations fiscales ou sociales, ainsi que le prêt garanti par l'Etat ont donné la trésorerie nécessaire pour attendre, mais les pertes accumulées pendant l'interruption de l'activité ne seront pas compensées. Cela veut dire la faillite pour certaines entreprises, et pour beaucoup d'autres des plans sociaux majeurs, des plans d'économie, des cessions d'activité et une réduction des projets d'investissement dans les mois qui viennent.

Le rebond des contaminations à la rentrée scolaire 2020 demandera des mesures prophylactiques de plus en plus strictes qui pourraient avoir des conséquences sur les possibilités de consommation ou de production. L'incertitude combinée aux traces profondes sur les bilans des entreprises ou encore les pertes d'emplois vont marquer la trajectoire économique des mois à venir.

Avec de telles perspectives, la prévision du gouvernement pour l'année 2021 peut sembler très optimiste, puisque la croissance serait de 8 %! Mais ce chiffre fait suite à une perte d'activité qui serait en moyenne pour l'année 2020 de 10 %. Et la croissance démographique ou le progrès technologique ne se sont pas arrêtés pendant le confinement. Pour autant, la perte d'activité à la fin de l'année 2021, telle qu'anticipée par le gouvernement, est de plus de 5 points.

Une crise hors norme

Ce qu'implique la prévision du gouvernement est une crise économique comme jamais vue en temps de paix.

Quelques trimestres après la chute de Lehmann Brothers, au plus profond de la crise de 2008, la perte d'activité était de 3 points. Il a fallu plus de 10 ans et une hausse de 40 points de PIB de la dette publique pour absorber cette récession là. C'est dire que ce que prévoit le gouvernement est profondément pessimiste. 5 points de retard d'activité ce sont entre 2 et 3 points de chômage en plus, ce qui propulserait le chômage au-delà des niveaux qui ont été observés dans le passé (le plus élevé de la définition actuelle est de 10,7 % en 1997) et ce à quelque mois de l'élection présidentielle. On comprend « *la tempête économique et sociale* » que redoutait Edouard Philippe.

Plus de 100 milliards pour éviter la récession anticipée et une politique monétaire résolue, cela pourrait laisser croire que les leçons de 2008 et de 2012 ont été tirées

Cette prévision est d'autant plus pessimiste qu'elle incorpore l'effet du « plan de relance » de l'économie présenté le 3 septembre 2020. Plus de 100 milliards pour éviter la récession anticipée et une politique monétaire résolue, cela pourrait laisser croire que les leçons de 2008 et de 2012 ont été tirées. L'Europe a affirmé la nécessité d'une relance économique simultanée en Europe, a donné une autorisation implicite de laisser les déficits filer, appuyée par l'action de la Banque Centrale Européenne de contenir les écarts de taux souverain des Etats membres. Et, ce qui est une révolution, apporte un financement par une dette commune aux Etats membres à hauteur de 40 milliards d'euros pour la France. Le chemin parcouru depuis 2012 est remarquable.

Trop lente relance

La surenchère dans la présentation des plans de relance conduit pourtant à obscurcir les messages. Les 100 milliards sont cumulés sur plusieurs années (et même au-delà de 2022), agrègent mesures en flux et en capital, ou agglimèrent des mesures de soutien qui avaient déjà été décidées en amont. En 2021, le plan de relance serait au mieux de

30 milliards ou encore 1,2 point de PIB. C'est significatif, mais très en dessous de ce que la « *tempête économique et sociale* » anticipée exige. On peut espérer un multiplicateur budgétaire élevé (ce qui relie l'impact sur l'économie au montant de la relance) parce que l'épargne accumulée par les ménages pourrait être dépensée au lieu d'être thésaurisée. Mais pour cela il faudrait inverser les anticipations de chômage pour 2021 et 2022 et proposer un plan de relance qui ... relance l'économie.

Si on visait un impact maximal dans le court terme, il serait peut-être possible d'éviter le désastre annoncé

Si, au lieu de n'injecter que 30 % du plan de 100 milliards en 2021, c'étaient 70 % qui l'était dès l'an prochain, les chances d'inverser le cours des choses seraient bien plus grandes. Mais également, si au lieu de poursuivre un objectif à moyen terme — il est même fait mention à l'année 2030 dans le plan de relance-, on visait un impact maximal dans le court terme, il serait peut-être possible d'éviter le désastre annoncé.

On aurait pu mieux faire

Ainsi, au lieu baisser les impôts à la production, il aurait été plus pertinent de chercher à absorber les dettes accumulées pendant le COVID par les entreprises qui ont vu leur activité s'effondrer. En ciblant le plus possible sur les entreprises qui ont souffert du confinement, on aurait pu avoir un résultat immédiat et accroître les multiplicateurs budgétaires.

Nous avions fait, par exemple, la proposition d'un dispositif similaire à l'activité partielle mais qui se serait appliqué aux actifs inutilisés (voir <u>ici</u> et <u>là</u> ou encore <u>ici</u>). De la même façon, si la plupart des ménages ont pu accumuler de l'épargne pendant le confinement, des mesures de soutien au pouvoir d'achat des plus précaires, des chômeurs ou encore des jeunes qui entrent sur le marché du travail auraient démultiplié les effets du plan de relance.

Investir dans la transition environnementale est impérieux. Mais les délais de mise en œuvre, les obstacles à la montée en puissance des secteurs producteurs font que cet instrument n'est pas le meilleur lorsqu'il s'agit d'éviter le gouffre.

Il est possible, lorsque les mesures sont particulièrement ciblées et qu'elles ont un impact rapide, d'atteindre des multiplicateurs budgétaires supérieurs à 2. Avec un plan de relance de 2,5 points on pourrait attendre un effet de 5 points sur l'activité et viser un taux de chômage à la fin 2021 comparable à celui de 2019. Contrairement à 2008 ou 2012, l'ampleur de la crise n'est pas sous-estimée. Pourtant cela n'empêche pas le « plan de relance » de passer à côté.