

# L'ANALYSE DE

JEAN PISANI-FERRY



## LA RÉPONSE À LA PANDÉMIE, ACTE 2

29 juin 2020

Dans la nouvelle phase de la crise pandémique, l'attention se tourne vers le rythme et l'ampleur de la reprise. Que doit faire la puissance publique pour conforter l'activité et contenir les principaux dommages économiques et sociaux ?

I l y a douze ans, les gouvernements des principales puissances économiques réagirent rapidement et efficacement à la crise financière. Des banques furent nationalisées. Les politiques monétaires passèrent à la vitesse supérieure. Un soutien budgétaire massif fut mis en place. La coordination mondiale fut intense.

Mais de lourdes erreurs furent commises, dont les conséquences ne sont apparues que graduellement. L'incapacité à sanctionner les responsables de la catastrophe financière a nourri la révolte populiste. Et l'Europe a multiplié les faux pas. Elle s'est trop longtemps refusée à reconnaître l'ampleur des sinistres bancaires et elle a interrompu trop tôt le soutien budgétaire à l'activité. En sont issues de profondes cicatrices économiques, sociales et politiques, qui n'avaient toujours pas disparu quand la crise pandémique est arrivée. Saurons-nous éviter de reproduire ce type de séquence ? Au moment où s'ouvre l'Acte 2 de la crise, c'est une question essentielle.

D'ores et déjà, la disparité internationale est frappante, avec des écarts de performance stupéfiants : le Royaume-Uni compte 650 morts par million d'habitants, contre seulement 5 en Corée du Sud. Au sein même de l'Union européenne, les écarts de mortalité varient de 1 à plus de 100.

Ces différences relèvent en partie du hasard : tandis qu'en Italie, le virus a longtemps circulé sous les radars, les pays du Nord et de l'Est ont eu le temps de le voir arriver et de s'y préparer. Mais elles s'expliquent aussi en partie par l'inégale capacité de réaction des systèmes de santé publique. De ce point de vue, le classement final mettra sans doute l'Asie de l'Est loin devant tout le monde, l'Allemagne devant le reste de l'Europe, les États-Unis au dernier rang des pays développés, et le Brésil et l'Inde en deuxième division. La colère contre les gouvernements qui n'ont pas su protéger leur population va être un déterminant essentiel des évolutions politiques à venir.

Le confinement strict a montré son efficacité, mais aussi son coût économique : la rigueur des mesures administratives se révèle être un bon prédicteur des pertes de production subies au cours du premier semestre de l'année. Avec, toutefois, des nuances importantes : en raison de son organisation décentralisée, l'Allemagne a fait preuve de souplesse et de réactivité, et a pu minimiser le coût économique de la lutte contre le virus. Sa réaction à l'épidémie a mis en valeur le meilleur du fédéralisme (tandis que le pire s'est manifesté aux États-Unis).

Les réponses budgétaires européennes ont été remarquablement homogènes : les gouvernements ont mis en place des garanties de crédit qui ont facilité l'accès des entreprises aux liquidités et un dispositif de chômage partiel grâce auquel l'État prend en charge l'essentiel de la masse salariale des entreprises à l'arrêt. Ces mesures rapides ont été efficaces : les entreprises ont survécu, les emplois ont été préservés et les revenus des ménages ont été largement maintenus. Aux États-Unis en revanche, les salariés ont été licenciés en masse et le chômage a atteint des sommets. La générosité des augmentations d'allocations chômage, des dégrèvements fiscaux pour les ménages et des subventions promises aux petites entreprises si elles ré-employaient après le déconfinement n'ont pas suffi à prévenir les dommages. Dans l'ensemble, une comparaison avec la France montre que le coût budgétaire final est 50% plus élevé et les dégâts immédiats sensiblement plus grands<sup>[1]</sup>. En comparaison, l'État social européen s'en est très bien sorti.

Alors que la pandémie recule en Europe et que les économies commencent à se rétablir – à un rythme très inégal – l'attention se porte davantage sur son rythme et sa solidité.

---

[1] Jérémie Cohen-Setton, Jean Pisani-Ferry, « When more delivers less: Comparing the US and French COVID-19 crisis responses », Peterson Institute for International Economics, <https://www.piie.com/publications/policy-briefs/when-more-delivers-less-comparing-us-and-french-covid-19-crisis-responses>

L'OCDE[2] et le FMI[3] affirment que les pays les plus atteints économiquement seront l'Italie, l'Espagne, la France et le Royaume-Uni. Ils sont en voie de rétablissement mais la question est de savoir combien de terrain perdu ils arriveront à rattraper. Après la crise financière, l'Espagne a mis huit ans à retrouver le niveau de PIB par habitant d'avant-crise, et l'Italie et la Grèce n'y étaient pas encore parvenues quand la crise sanitaire a éclaté. Le risque est maintenant celui d'un affaiblissement supplémentaire du Sud de l'Europe.

Pour éviter de nouvelles cicatrices, la première priorité est de continuer à soutenir l'économie aussi longtemps que nécessaire. Le risque d'un endettement excessif est bien réel mais le risque d'une contraction économique est encore plus grave – y compris d'un point de vue budgétaire. Actuellement les déficits ne nous coûtent rien à court terme (même s'ils seront potentiellement coûteux sur le long terme, ce qui implique que les finances publiques soient gérées de manière responsable). Il nous reste de la marge budgétaire. Elle doit être gérée de manière responsable, mais elle doit être utilisée.

Les politiques de soutien à la demande ne suffiront pourtant pas à nous sortir d'affaire. Une seconde priorité est de prévenir une vague de faillites. Beaucoup d'entreprises ont été sévèrement affaiblies par le confinement. Même soulagées des coûts de leur main d'œuvre, elles ont dû supporter des charges fixes. Les garanties de liquidité ont été utiles, mais n'ont pas traité le problème au fond. Des solutions doivent donc être trouvées pour des entreprises qui restent rentables mais sont lourdement endettées. Elles risquent d'être si nombreuses à se trouver en situation difficile que les procédures habituelles vont se trouver engorgées. Les gouvernements doivent donc compléter leur trousse à outil en créant des mécanismes de restructuration des dettes à grande échelle. Par le jeu des reports d'impôts et cotisations sociales et des garanties de crédit, la puissance publique est devenue créancière de nombre de petites entreprises. Avec Olivier Blanchard, de l'Institut Peterson, et Thomas Philippon de la New York University[4], nous défendons l'idée que l'État fasse savoir aux créanciers privés – essentiellement les banques – qu'il accompagnera toute décision privée de restructurer la dette d'une entreprise viable. Parce que la survie des entreprises aura un impact positif pour toute une série de parties prenantes, il devrait même faire savoir qu'il ajoutera une « prime de continuation » aux efforts consentis par les acteurs privés. Ceci pourrait sauver beaucoup d'emplois.

[2] [https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-outlook/volume-2020/issue-1\\_0d1d1e2e-en;jsessionid=kz-KBegtjTbdrQ8m8CBX\\_Di.ip-10-240-5-47](https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-outlook/volume-2020/issue-1_0d1d1e2e-en;jsessionid=kz-KBegtjTbdrQ8m8CBX_Di.ip-10-240-5-47)

[3] World Economic Outlook Update, "A Crisis Like No Other, An Uncertain Recovery", June 2020, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020>

[4] Olivier Blanchard, Thomas Philippon, Jean Pisani-Ferry, « A new policy toolkit is needed as countries exit COVID-19 lockdowns », Peterson Institute for International Economics, <https://www.piie.com/publications/policy-briefs/new-policy-toolkit-needed-countries-exit-covid-19-lockdowns>

Il faut aussi trouver une manière de limiter les conséquences des pertes de productivité. Les règles sanitaires imposées par la lutte contre l'épidémie affectent sérieusement la rentabilité des entreprises dans plusieurs secteurs d'activité. Un restaurant, par exemple, sert aujourd'hui moins de repas à effectif égal ou un club de sport doit mobiliser une équipe plus nombreuse pour le nettoyage et l'hygiène. Ce qui les rend temporairement moins rentables, au point qu'ils peuvent envisager de mettre la clé sous la porte ou de se séparer d'une partie de leurs employés. C'est pourquoi, dans la même contribution, nous proposons que des subventions salariales temporaires compensent les baisses de productivité. A nouveau, cela pourrait sauver des emplois dans une période où une flambée du chômage risque de rendre le retour à l'emploi particulièrement difficile.

Le pire est derrière nous. Les nouvelles sont bonnes, au moins en Europe, et elles vont le rester au moins pendant les prochaines semaines. En jouant un rôle d'assureur à l'égard des entreprises et des salariés, les gouvernements ont, jusqu'à présent, fait ce qu'ils devaient faire. Mais ce n'était que le tout premier pas. Il est impératif qu'ils maintiennent le soutien à l'économie pour aussi longtemps que nécessaire et qu'ils prennent de nouvelles initiatives pour limiter les effets à plus long terme de cette terrible crise.

© Project Syndicate

<https://www.project-syndicate.org>

*Jean Pisani-Ferry est économiste. il enseigne à Sciences Po et est titulaire de la chaire Tommaso Padoa-Schioppa à l'Institut universitaire européen (Florence). Il est également senior fellow chez Bruegel (Bruxelles) et nonresident Senior Fellow au Peterson Institute (Washington).*