

## **Covid-19 : Crise sanitaire et après-crise économique**

### **Q : En quoi la crise que nous traversons est-elle différente de la crise de 2008 ?**

La crise sanitaire a créé un double choc quasi simultané de l'offre et de la demande au niveau mondial : par la décision du confinement de la région de Wuhan (15 millions d'habitants), la Chine a provoqué l'arrêt brutal de la production de nombreux sous-traitants d'industries occidentales et la désorganisation des chaînes de valeur associées. Parallèlement, le choc de la demande en occident résulte de l'effondrement des secteurs directement touchés par la crise chinoise (transports, tourisme), amplifiés par les mesures de confinement prises par les pays occidentaux qui ont drastiquement réduit l'activité économique. Cette crise est dite « symétrique » parce qu'elle résulte d'un arrêt brutal d'une grande partie des deux moteurs de l'activité mondiale, la production et la consommation.

La crise de 2008 est d'une nature bien différente et s'est propagée plus lentement (2007-2009) : elle commence par une crise financière (éclatement d'une bulle immobilière spéculative créée par des prêts à des insolvables), qui devient bancaire (incapacité à identifier les risques), qui devient économique (l'arrêt du crédit provoque celui de la production et de la consommation), qui oblige les Etats à intervenir (pour recapitaliser les banques et relancer l'économie), puis morale (mise en doute de la capacité de nos gouvernants), puis européenne (doutes sur la solvabilité d'Etats de la Zone € et sur l'éclatement de la construction européenne : Brexit).

Enfin l'ampleur de cette crise est beaucoup plus forte : les mesures d'urgence prises par les pays concernés (confinement et soutien économique) ont entraîné des dégâts considérables. Mi-avril le FMI estimait la récession mondiale en 2020 à -3%, celle des Etats-Unis à -6%, de l'UE à -7,5% (la France à -8%, au moins) ; seule la Chine aurait une croissance de +1% (mais il lui faut au moins +6% pour assurer la stabilité de l'emploi d'une population de 1,3 milliard d'habitants). On estime que les pays développés auront ainsi à émettre une dette additionnelle de 2600 milliards pour l'UE et de 4000 milliards pour les Etats-Unis !

Bien que de nature très différente de celle de 2008, la présente crise présente deux similarités : la question du refinancement de certaines dettes publiques (et donc la crédibilité de la Zone €) et une éventuelle crise des crédits bancaires, en raison du grand nombre de faillites potentielles et de l'appréciation incomplète des risques.

### **Q : Pourquoi l'État va-t-il devoir se substituer aux entreprises temporairement en payant les loyers, salaires et emprunts ?**

Il s'agit d'éviter des dégâts irréparables à l'économie dans la perspective d'un confinement court et d'une reprise de l'activité relativement rapide. En mettant les gens au chômage technique et en les indemnisant à 80 ou 100%, on évite de faire des chômeurs, de perdre des

compétences en vue d'un redémarrage rapide de l'activité. Là où de telles mesures ne sont pas prises, la sanction est brutale : aux USA, 10 millions de personnes et en Espagne 900 000 ont perdu leur emploi en deux semaines ! En reportant des échéances (loyers, factures, remboursements...) on donne de l'air aux employeurs pour éviter des faillites. C'est un pari politique qui n'est tenable qu'à court terme et qui n'est pas gagné puisqu'on ne sait pas s'il y aura une seconde vague infectieuse, ni comment les gens vont réagir au déconfinement d'un point de vue économique et social.

Comme la décision de confinement est d'abord une décision politique (dont la justification purement médicale est ténue), il apparaît normal que l'Etat assume les conséquences de sa décision. Seulement les montants sont énormes et l'Etat c'est à la fois tout le monde et personne ; donc qui va payer la facture et comment ?

**Q : Dans quelle mesure « l'assouplissement quantitatif » auquel a eu recours la Banque Centrale Européenne pourrait-il entraîner une hausse de l'inflation ?**

La BCE s'est engagée à des rachats de dette (publique ou bancaire) à hauteur de 1000 milliards d'€. C'est de la création monétaire pure qui, logiquement, devrait se transformer en inflation. Mais ce n'est pas certain : la Zone € vit sous perfusion de la BCE depuis la précédente crise et connaît une inflation très faible (< 1% par an). J'ajouterai que cette inflation pourrait avoir des effets positifs : dans la situation actuelle, le choc de la demande à des effets plus forts que celui de l'offre sur la baisse des prix. Cette inflation pourrait permettre une hausse modérée des prix qui constituera un soutien à l'appareil productif aussi efficace que les mesures financières de soutien qui lui seront proposées.

Pour en revenir à la création monétaire de la BCE, l'enjeu est de savoir comment elle se répartira : combien sera consacré au rachat de la dette des Etats et combien en liquidités au secteur bancaire ? Et comment les banques traduiront ces liquidités en prêts aux entreprises, aux particuliers, à quels secteurs, etc. ?

**Q : Pour un certain nombre d'économistes et de responsables politiques, la réponse à la crise passe par des politiques d'austérité. Quelles sont les alternatives ?**

Après une période de gestion de la pandémie dans un cadre strictement national (mais la santé n'est pas une compétence européenne), en usant de vieilles recettes (comme la fermeture unilatérale des frontières) et en engageant des aides substantielles à l'économie (en France plus de 110 milliards d'€), les Etats ont d'autant plus rapidement retrouvé le chemin de l'Europe que les institutions européennes (BCE, Commission européenne, Banque européenne d'investissement) avaient très rapidement fait des propositions concrètes<sup>1</sup>. En un mois (17 mars-9 avril), les ministres des finances de l'Eurogroupe ont mobilisé un paquet européen de 580 milliards d'€ en complément de l'action déjà décidée par la BCE (1000 milliards d'€). Ce paquet, ratifié par les Chefs d'Etats et de Gouvernement le 23 avril, a trois composantes : prêts et garanties européens pour les PME/TPE (à hauteur de 240 milliards) ; participation de l'UE à la prise en charge publique du chômage partiel (100 milliards) ; renforcement des moyens du MES (Mécanisme européen de stabilité) à hauteur de 240 milliards (2% du PIB européen) afin de lui permettre de prêter aux Etats de la Zone € (l'Italie

---

<sup>1</sup> voir mon précédent article du 14 avril 2020: [https://www.econostrum.info/Covid-19-reflexions-sur-les-consequences-economiques-sociales-et-humaines-de-la-crise\\_a26692.html](https://www.econostrum.info/Covid-19-reflexions-sur-les-consequences-economiques-sociales-et-humaines-de-la-crise_a26692.html) .

en premier lieu) et de leur éviter une faillite sur les marchés financiers<sup>2</sup>. En pratique, il s'agit de dettes mutualisées (l'Europe emprunte pour reprêter aux Etats ou aux entreprises), un mur qui paraissait infranchissable en 2009 lors de la crise de la dette grecque<sup>3</sup> et qui a encore fait l'objet d'âpres négociations en 2020.

On voit donc que les leçons de la crise précédente ont été tirées et que les Etats veulent éviter (au moins à court terme) l'erreur de 2008 des politiques d'austérité dont l'effet a été d'amplifier la récession.

### **Q : Quelles politiques économiques préconisez-vous ?**

La prochaine étape est celle des mesures de relance de l'économie après la fin de la pandémie. Il s'agit de mesures additionnelles à celles déjà décrites pour réparer les dégâts laissés par la crise du Covid-19 et investir dans l'économie nouvelle.

Ici, les discussions du 23 avril ne sont pas encore conclusives ; il y a déjà deux points positifs acquis : il faut un instrument européen et il doit être de grande ampleur (entre 1000 et 2000 milliards d'€). Mais le désaccord persiste sur la nature de l'instrument : il semble exclu de prévoir un accroissement très important du budget européen 2021-2027. Ce sera donc un Fonds qui devra emprunter sur les marchés avec la garantie soit du budget européen, soit des Etats européens. Outre que la mise en place de ce Fonds et la levée d'emprunts sur les marchés prendra nécessairement un certain temps, plusieurs interrogations subsistent : quel type de risque financier ce Fonds pourra-t-il prendre ? comment aidera-t-on les secteurs non-marchands (modernisation administrative, aide sociale, certains compartiments du secteur de la santé) qui ne peuvent pas porter une dette ? quels seront les secteurs prioritaires ?

### **Q : En quoi cette crise pourrait-elle entraîner la fin de notre modèle économique actuel ?**

Après un tel traumatisme et tant de mobilisation, il paraît difficile de penser que le monde repartira « comme avant ». Le « monde nouveau » sortira des réponses données à trois mots-clés :

- ✓ « Démondialisation », implique que l'on revoie progressivement l'organisation de nos systèmes de production (les « chaînes de valeur »), que l'UE se réindustrialise et restaure son indépendance de production dans les secteurs stratégiques. Ce sera d'autant plus difficile à faire que la gouvernance mondiale est faible, les intérêts nationaux sont divergents, les acteurs multiples (Etats, organisations internationales, entreprises, sociétés civiles) et que les conséquences sont de long terme. Concrètement, retirer certains pans d'activité à la Chine peut créer de la pauvreté massive dans certains pays d'Asie sous-traitants et engendrer des catastrophes sociales ou humaines, génératrices de tensions et de migrations.
- ✓ « Régionalisation » : dans un monde qui restera « globalisé », seuls les grands espaces régionaux seront compétitifs économiquement, mais aussi politiquement : la crise actuelle peut-être décisive pour l'avenir de l'Union européenne. Deux scénarios sont possibles : celui de la défiance et celui de la confiance.

---

<sup>2</sup> Toutefois, le plafond défini par l'accord ne correspond qu'à un peu plus que la moitié des besoins de refinancement de l'Italie sur les marchés cette année ; il devra sans doute être renforcé...

<sup>3</sup> En effet, le MES n'est entré en vigueur que le 27 septembre 2012.

Défiance : les négociations européennes échouent, les Etats et les opinions se replient derrière leurs frontières, plusieurs Etats sont en cessation de paiement et la Zone € éclate ; le protectionnisme se développe et les pays les plus faibles basculent vers l'autocratie et deviennent dépendant des « pays forts », tels la Chine, la Russie, la Turquie. C'est un effondrement.

Confiance : les négociation européennes réussissent à mettre en place une solidarité entre les pays membres, durable et perceptible aux opinions ; la protection s'exerce aux frontières de l'Union et une coordination véritable des politiques économiques permet de dégager les moyens d'une transformation environnementale et sociale pour faire de l'UE un pôle de stabilité et de référence pour son voisinage. C'est une sortie par le haut.

- ✓ « Reconstruction sociale » : nous vivons en Europe sur un contrat social datant de l'après-guerre (70 ans), à plusieurs reprises modifié sans débats publics, dont le contenu est inconnu des plus jeunes et n'a plus de puissance fédératrice. Il faut saisir cette opportunité de « remise à plat » pour retrouver de l'agilité décisionnelle, de l'accord collectif sur les priorités essentielles : sécurités humaines, sociales et alimentaires ; environnement durable ; indépendances environnementales, technologique et commerciale. Dans cette optique, les aides des Etats et de l'Europe ont bien évidemment une conditionnalité liée à la réalisation de ces priorités essentielles.

La tâche sera rude, mais il ne faut pas désespérer de la capacité de survie humaine, ni de la résilience du projet européen !

Henry Marty-Gauquié  
Directeur Honoraire de la BEI  
Membre du Groupe d'analyse « JFC Conseil »  
26.04.2020