

Patrick Artus : « Il va y avoir des faillites en chaîne »

130815 nouvelobs.com/coronavirus-de-wuhan/20200321.OBS26399/patrick-artus-il-va-y-avoir-des-faillites-en-chaîne.html

D'un côté, Emmanuel Macron nous dit qu'on est « en guerre » et de l'autre, Bruno Le Maire, Gérard Darmanin, Muriel Pénicaud et même Christophe Castaner enjoignent aux salariés de retourner travailler, aux chantiers de rouvrir et en particulier aux artisans du bâtiment de reprendre leurs travaux. Pourquoi cette cacophonie ?

Il y a eu un problème de communication. Le gouvernement aurait dû faire une distinction plus claire entre trois catégories de personnel.

1. Ceux dont on ferme les établissements pour raisons sanitaires (cafés, hôtels, restaurants, commerces non indispensables) et qui peuvent donc bénéficier du chômage partiel.
2. Ceux qui peuvent télétravailler. On estime que c'est 30 % à 40 % des emplois.
3. Tous les autres, qui doivent continuer à se rendre au travail et dont on doit s'assurer qu'ils peuvent travailler dans de bonnes conditions sanitaires.

C'est le message qu'il voulait faire passer et qui n'a pas été reçu comme tel. Résultat, l'économie est en train de s'arrêter totalement et dans tout le pays. C'est un phénomène beaucoup plus massif et général que ce que l'on a observé en Chine. Pendant que la province du Hubei était confinée, on continuait à travailler à Shanghai.

Et cela inquiète forcément le gouvernement, en particulier le ministère des Finances.

Suivre et comprendre la crise du coronavirus avec « l'Obs »

C'était pourtant prévisible. Pourquoi est-ce si inquiétant ?

Pour calibrer sa réponse économique à la crise, le gouvernement a regardé ce qui s'était passé en Chine. On commence à y voir assez clair et ça nous permet de faire des prévisions.

Etonnamment, l'économie chinoise a plutôt bien résisté. Au premier trimestre, à la louche, il y a 15 % d'activité en moins. Le gouvernement va probablement annoncer une récession de 3,3 %, mais on sait que la production industrielle a reculé de 13 %, les exportations de 17 %, la consommation de 20 % et le secteur automobile de 47 %. Ces chiffres peuvent paraître élevés, mais si vous les prenez dans l'autre sens, ils montrent que la Chine a maintenu 85 % de sa production et 83 % de ses exports. Une chute de 15 % de l'activité sur un trimestre, suivie par des phénomènes de rattrapage et de restockage, même avec un peu de délai, cela se traduit par une baisse du PIB de 3 % sur l'année.

A partir de cette situation chinoise, nous faisons tous des extrapolations. Le gouvernement français tablait sur une croissance de l'ordre de 1 % en 2020. Chez Natixis, nous prévoyons – mais c'est très mouvant – un recul de l'activité de 2 %. Le gouvernement, lui, dit -1 %. A partir de cette prévision, il a mis au point une stratégie : il est prêt à dépenser autant d'euros que de PIB perdu. Donc Bercy se prépare à mettre 2 points de PIB de déficit supplémentaire sur la table, c'est-à-dire 45 milliards d'euros. C'est le montant du plan annoncé cette semaine.

Mais ce qui se passe en France, ce n'est pas du tout le scénario chinois. Toute l'activité est en train de s'arrêter. L'automobile, l'aéronautique, les usines se sont tout de suite mises à l'arrêt et en chômage partiel. Seuls fonctionnent encore les transports, les raffineries, les centrales d'énergie, l'agroalimentaire et la distribution. On va donc plutôt vers une chute du PIB de 7 points sur l'année, voire plus. Or, la France ne peut pas mettre 125 milliards d'euros sur la table. Avant l'intervention massive de la BCE [*Banque centrale européenne, NDLR*] annoncée mercredi soir, n'oubliez pas que les taux d'intérêt français avaient commencé à remonter. Si l'économie s'arrête plus fortement que prévu, la stratégie de l'Etat qui consiste à dire : « Envoyez-nous vos factures : salaires, EDF, loyers, prêts bancaires, etc. », ne fonctionnera plus. Si on perd la moitié du PIB, c'est un désastre. Il va y avoir des faillites en chaîne et les entreprises qui survivront seront extrêmement endettées et mal en point.

En France, « on peut s'attendre à ce que le PIB chute de 10 % à 20 % »

La France ne peut-elle pas s'endetter davantage ? Notamment si la BCE lui achète sa dette, si cette dette est payée en faisant tourner la planche à billets ?

C'est ce qu'elle fait déjà. En fait, c'est ce qu'on appelle la monnaie hélicoptère. Et c'est ce que la BCE a annoncé qu'elle ferait mercredi soir : elle est prête à acheter 750 milliards d'euros supplémentaires de dettes. Dans ces achats, il y aura des dettes d'entreprises, mais majoritairement des dettes d'Etats, qui peuvent donc faire des dépenses ciblées. Ils distribuent de l'argent aux entreprises, financent le chômage partiel, les congés maladie. Et là, BCE les refinance. Depuis, les taux ont d'ailleurs de nouveau baissé. Mais il y a une limite à cela. La BCE ne peut pas tout financer. Elle ne peut pas absorber n'importe quel déficit public ou l'effondrement complet du PIB. Sinon on observera un phénomène de fuite devant la monnaie. Les gens vont se débarrasser de leurs euros. Il ne faut donc pas que l'économie s'arrête.