

Flash Economie

25 mai 2020 - 627

La séquence des urgences pour la politique économique

Nous allons prendre l'exemple de la France, mais cette analyse peut s'appliquer à tous les pays de l'Union Européenne ou de l'OCDE.

La séquence chronologique des urgences pour la politique économique nous semble être la suivante :

- 1- empêcher autant que possible la hausse du chômage et des faillites dues au confinement ; ceci a été fait, avec le chômage partiel, les crédits garantis par l'Etat, le report ou l'annulation des impôts, les aides aux secteurs les plus touchés ;
- 2- cet été, mettre en place une forte incitation à l'embauche des jeunes, faute de quoi les difficultés des entreprises impliqueront que les jeunes qui se présentent sur le marché du travail n'auront pas d'emploi ;
- 3- après l'été, mettre en place des aides aux entreprises dans les secteurs touchés par la crise et par les nouvelles normes sanitaires dues au Covid : aides sectorielles, compensation de la hausse des coûts due aux normes sanitaires, prolongation du chômage partiel ;
- 4- avant la fin de l'année, transformer le supplément d'endettement des entreprises en fonds propres (ou quasi-fonds propres) pour éviter l'affaiblissement de l'investissement et de l'emploi dû à l'excès d'endettement.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

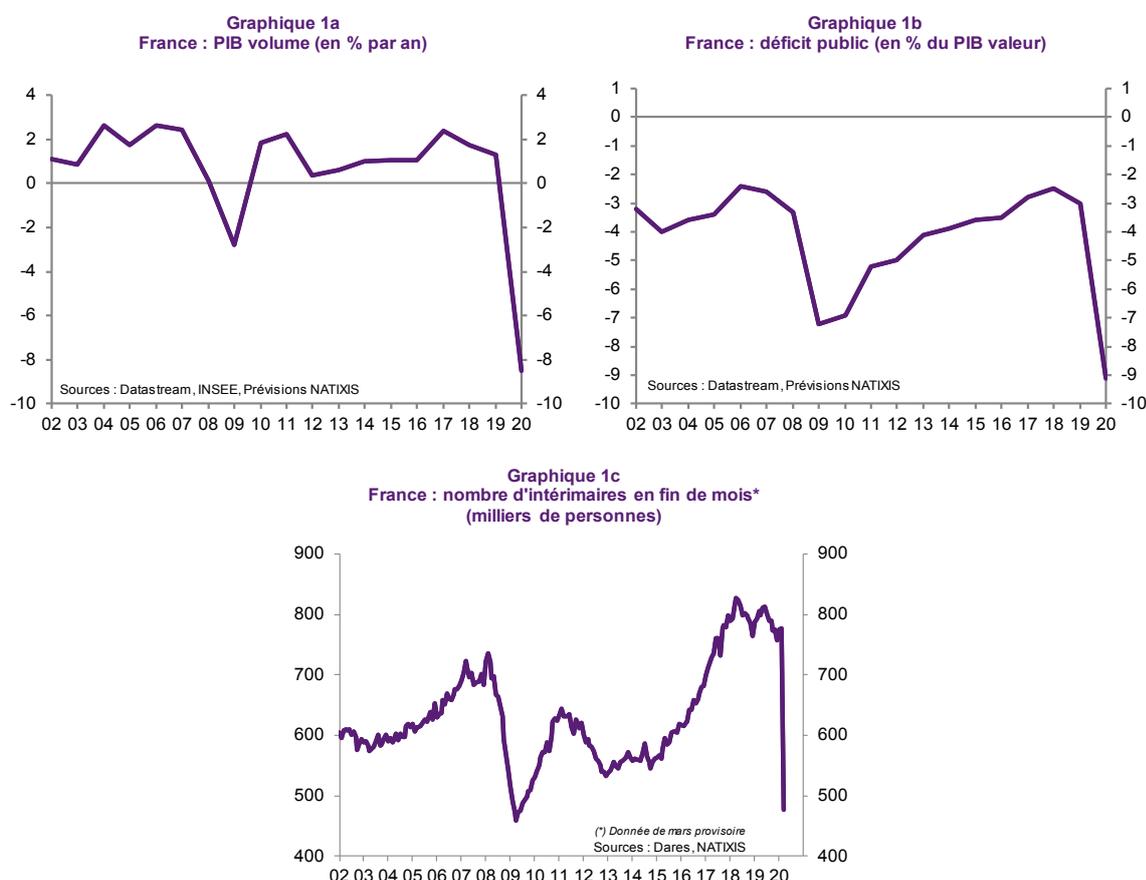
www.research.natixis.com

Première urgence : éviter autant que possible la hausse du chômage et la faillite d'entreprises

Nous allons prendre l'exemple de la France, mais cette analyse s'applique à tous les pays, en particulier européens.

Les premières mesures de politique économique visent à limiter autant que possible la hausse du chômage et celle des faillites d'entreprises malgré l'importance du recul du PIB (graphique 1a). Le déficit public mis en place (graphique 1b) vient donc du financement du chômage partiel, de baisses d'impôts - automatiques et discrétionnaires - de soutien aux entreprises de toutes tailles ; il s'y ajoute la garantie publique des prêts aux entreprises.

Cette politique limitera les effets de la chute du PIB, même s'il y aura hausse du chômage (surtout pour les personnes ayant des contrats de travail courts, graphique 1c) et des faillites, mais nettement plus faibles que ce qu'aurait pu entraîner une baisse de 8% du PIB.



Deuxième urgence : l'embauche des jeunes qui arrivent sur le marché du travail

Les entreprises vont rencontrer de fortes difficultés : chute des profits, hausse de l'endettement, recul de la productivité avec les nouvelles normes sanitaires, dans certains secteurs (transport aérien, automobile, aéronautique, tourisme, distribution traditionnelle) recul durable et important de la demande. Leur réaction normale est alors de geler les embauches, ce qui veut dire, si rien n'est fait, que les jeunes qui vont essayer d'entrer cet été sur le marché du travail ne trouveront pas d'emploi et qu'il va y avoir une très forte hausse du chômage des jeunes (graphique 2).

Graphique 2
France : taux de chômage des jeunes âgés de moins de 25 ans (en %)

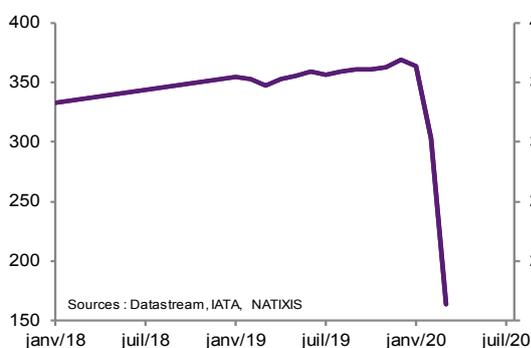


Il faut donc mettre en place une incitation massive à l'embauche des jeunes.

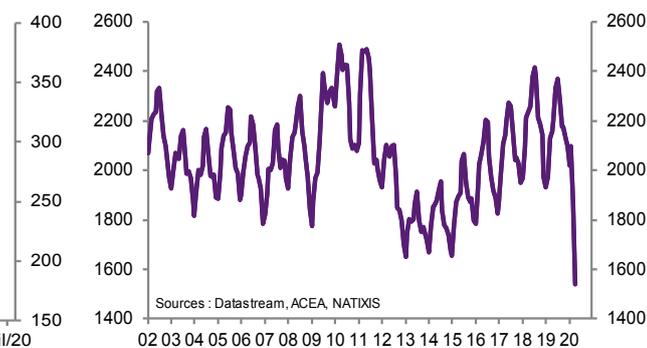
Troisième urgence : aider les entreprises les plus touchées

Certaines entreprises sont très touchées par la crise, soit qu'elles appartiennent à un secteur d'activité où la demande diminue fortement en raison de changements de comportements (à nouveau, transport aérien, **graphique 3a**, automobile, **graphique 3b**, aéronautique, tourisme, distribution traditionnelle), soit qu'elles soient fortement affectées par les nouvelles normes sanitaires (distanciation physique des salariés et des clients, désinfection des locaux, ce qui affecte l'industrie, la construction, mais surtout la restauration, le transport, la culture).

Graphique 3a
Monde : nombre de passagers aériens (en millions par mois)



Graphique 3b
France : ventes de voitures (en milliers par an)

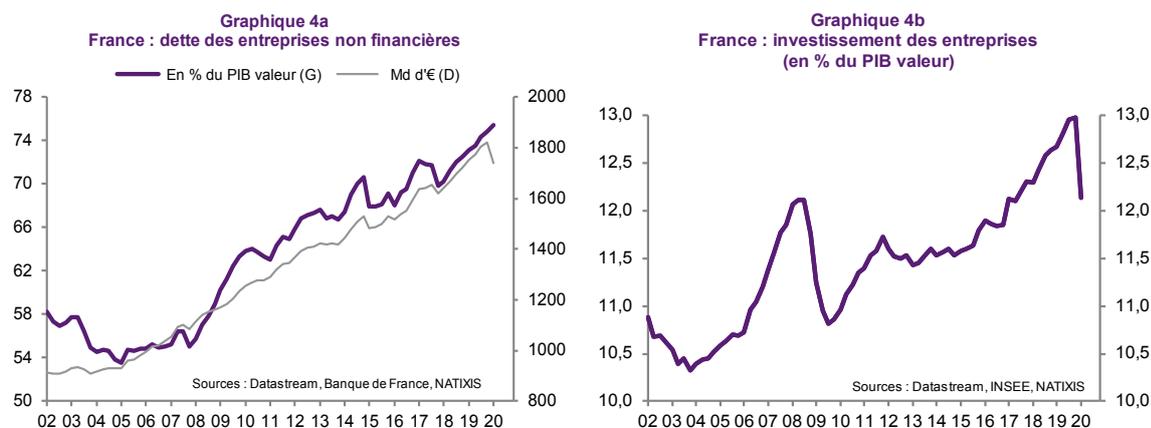


On peut envisager des aides sectorielles, la prise en charge par l'Etat des coûts de production supplémentaires dus aux nouvelles normes sanitaires, la prolongation du chômage partiel pour ces secteurs d'activité.

Quatrième urgence : éviter l'excès d'endettement des entreprises

Les entreprises françaises vont énormément s'endetter en raison de la chute de leurs chiffres d'affaires. Les seuls prêts avec la garantie de l'Etat dépasseront probablement 150 milliards d'euros, d'où une hausse substantielle du taux d'endettement des entreprises (**graphique 4a**).

Pour éviter que l'excès d'endettement des entreprises conduise à une faiblesse durable de l'investissement (graphique 4b), il faudrait pouvoir transformer cette dette supplémentaire en fonds propres ou quasi-fonds propres (en dette subordonnée).



On aurait ainsi un renforcement des bilans des entreprises au lieu d'avoir un affaiblissement des bilans.

Synthèse : il ne s'agit que des urgences

Les **quatre urgences** sont donc :

- de limiter la montée du chômage et des faillites ;
- de soutenir l'embauche des jeunes ;
- de soutenir les secteurs plus touchés ;
- de transformer en fonds propres l'endettement des entreprises.

Au-delà de ces urgences, il reste bien sûr des questions structurelles :

- l'organisation de la santé ;
- le choix des industries à relocaliser ;
- le climat et l'environnement ;
- etc...