

JOHN THYS/AFP

Les Allemands nous étoumeront toujours. Grands pourfendeurs de gaspillage de deniers publics et de déficits budgétaires, nos voisins d'outre-Rhin ont annoncé courant mars qu'ils allaient mettre sur la table 1 100 milliards d'euros pour sauver leur économie, mise à mal par l'épidémie de coronavirus. C'est certes beaucoup moins que Donald Trump et ses 2 000 milliards de dollars, mais bien plus que les Britanniques, les Italiens ou les Français, qui font bien pâle figure à côté d'eux avec leurs quelques dizaines de milliards ! « Et il n'est pas improbable que nous ayons besoin d'argent supplémentaire », a ajouté le ministre des Finances Olaf Scholz, guère connu pour être un panier percé. Il faut que la crise économique soit vraiment inquiétante pour que Berlin renonce à son dogme du déficit zéro...

Vu comme cela, on comprend mieux pourquoi Emmanuel Macron a lui aussi ouvert en grand les vannes budgétaires pour faire face à la pandémie : pour une fois, il ne risque pas de se faire taper sur les doigts par Angela Merkel ! Nous agrions « quoi qu'il en coûte », a martelé à quatre reprises le président français lors de son allocution du 12 mars dernier, en reprenant à son compte le fameux « whatever it takes » de Mario Draghi, l'ex-gouverneur de la Banque centrale européenne (BCE), pendant la crise grecque. Très vite, l'exécutif a déployé un arsenal de mesures (chômage partiel, reports de cotisations, fonds d'indemnisation pour les PME, TPE et microentrepreneurs, etc.) pour éviter les faillites et les licenciements en cascade, permettre aux usines de continuer à fonctionner et aux foyers de consommer dès que la tempête sera derrière eux. « Le gouvernement a pris la bonne décision : ...

Le gouvernement va dépenser des dizaines de milliards pour sauver des vies et tenter d'éviter la faillite de notre économie. Même si la BCE nous aide à passer le cap, il faudra bien les rembourser un jour.

CORONAVIRUS COMMENT LA FRANCE VA PAYER LA FACTURE

LES ACTUS
CAPITAL

LE FAIT
DU MOIS

... CORONAVIRUS
COMMENT LA FRANCE
VA PAYER LA FACTURE

il faut aider les entreprises et les ménages afin de limiter le plus possible les dégâts dans le tissu productif et le portefeuille des Français, et faire en sorte que l'économie puisse redémarrer rapidement le moment venu», explique Mathieu Plane, économiste à l'OPCE. Selon les chiffres officiels, l'ardoise de toutes ces dispositions devrait dépasser 110 milliards d'euros, sans compter les reports de charges sociales qui seront remboursées par les entreprises. A cela s'ajoute un mécanisme de garanties publiques pour les crédits accordés aux entreprises, qui pourront s'élever jusqu'à 300 milliards. Au total, il s'agit d'un dérapage colossal, qui devrait porter le déficit public aux alentours de 9% du PIB cette année.

Le problème, c'est que ces chiffres, valables au moment où nous écrivons ces lignes, ont de fortes chances d'être dépassés au moment où vous les lirez. Au fil des semaines, la note ne cesse en effet de s'alourdir avec la durée du confinement. A la mi-mars, par exemple, le gouvernement estimait que la mise en place d'une large couverture de chômage partiel reviendrait à 8 milliards d'euros. Quinze jours plus tard, Bercy réévaluait son coût à 20 milliards d'euros, le dispositif ayant été peu à peu élargi à d'autres catégories que les salariés, et ayant été littéralement pris

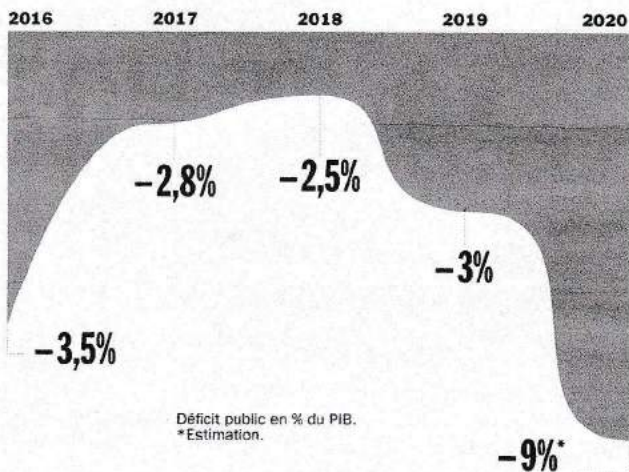
d'assaut par les entreprises, puis le réajustait une nouvelle fois à 24 milliards la semaine suivante. Où en sera-t-on cet été ? Nul ne peut le dire. Idem avec les reports de paiement de cotisations. Sans doute de nombreuses entreprises s'acquitteront-elles consciencieusement de la facture une fois les difficultés passées. Mais l'exécutif a déjà annoncé que toutes celles qui continueront d'affronter une situation délicate pourront ne pas le faire - leur ardoise sera définitivement effacée. Combien de sociétés profiteront de ce trait de plume ? Personne ne le sait, mais sans doute un très grand nombre. Ajoutons que, lorsque le gouvernement a effectué ses chiffrages, la mesure ne devait concerner que le mois de mars. Elle a dû être prolongée en avril, et le sera probablement en mai, puisque le confinement durera. La note s'en trouvera gonflée d'autant...

ENCORE NE S'AGIT-IL LÀ que du premier étage de la fusée. Car la distribution de deniers publics va très probablement se poursuivre à gros débit dans les prochains mois. «De nouvelles mesures seront prises lorsque l'économie sera en état de redémarrer, afin de créer un choc de confiance, assure Christopher Dembik, responsable de la recherche macroéconomique chez Saxo Bank.

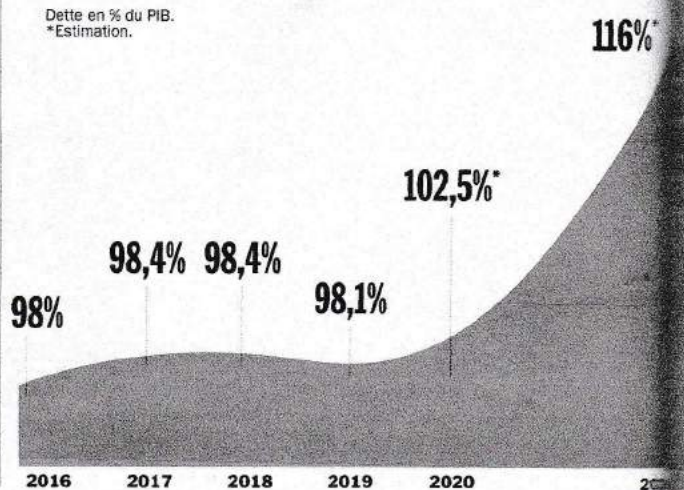
En précisant qu'elles se feront sous la forme de distribution de revenus et de baisse d'impôts. De plus, le gouvernement a ouvert la porte à d'éventuelles nationalisations, promises qu'il aiderait à la relocalisation d'industries stratégiques et annonce un vaste plan d'investissement dans la santé. «Il va aussi falloir revaloriser les traitements des agents publics et pas seulement hospitaliers, car beaucoup d'entre eux ont été en première ligne pendant cette épidémie», observe Patrick Artus, de Natixis. Ces dépenses sont encore difficiles à chiffrer, nous pouvons tout de même nous attendre à quelques dizaines de milliards d'euros à payer en plus...

Mais le gouvernement n'a pas seulement sous-estimé ses dépenses, il a également été optimiste pour... ses recettes, qui devraient, elles, fondre comme neige au soleil. Moins d'activité est en effet synonyme de moins de recettes d'impôts sur les sociétés, de TVA, de cotisations sociales, de taxe sur les produits pétroliers, etc. Selon les estimations de Bercy, le manque à gagner fiscal devrait avoisiner 42 milliards d'euros cette année. En réalité, il est possible qu'il soit encore plus important. «En temps de récession - et celle-ci devrait être historique, puisque le PIB baissera sans doute d'au moins 8% cette année - l'assiette fiscale

NOTRE DÉFICIT VA SE CREUSER...



...ET NOTRE DETTE EXPLOSER



... à se rétracter plus vite que... fait remarquer Mathieu... Du coup, le déficit budgétaire... se creuser plus profondé-... encore que les 9% annoncés... pouvoirs publics, et la dette... vers des sommets jamais at-... Selon les prévisions officielles, ... devrait avoisiner 112% du PIB en... prochain, mais certains... parient plutôt sur 115%. ... ce ne sera pas encore autant... Grèce et l'Italie - l'ardoise de... voisins transalpins dépassera... toute 150% du PIB dans quel-... mois. Mais un tel niveau d'en-... deviendra tout de même... préoccupant pour nous.

... heureusement, notre pays... conserve encore quelques atouts... manche. D'abord, beaucoup... dépenses, comme le chô-... partiel ou le fonds d'indem-... pour les PME et les TPE, ne... que temporaires. «Une partie... déficit va se résorber toute seule... la conjoncture s'améliorera»,... François Ecalle. Deuxième... nouvelle, la zone euro a sus-... ses règles budgétaires pen-... la crise : nous ne sommes juri-... plus tenus de respecter... critères de Maastricht. Même... derniers ne sont pas officiel-... abandonnés pour tou-... Bruxelles devrait faire preuve

d'indulgence envers les pays suren-
dettés et ne pas leur imposer de vio-
lents plans d'austérité pour redresser
rapidement leurs comptes publics.
Une hausse trop rapide des impôts
associée à une baisse tout aussi
forte des dépenses aurait en effet
des conséquences désastreuses sur
l'activité économique... ce qui ferait
plonger encore plus profondément
nos finances publiques dans la tour-
mente. Les Grecs et les Espagnols ont
payé cher pour le savoir.

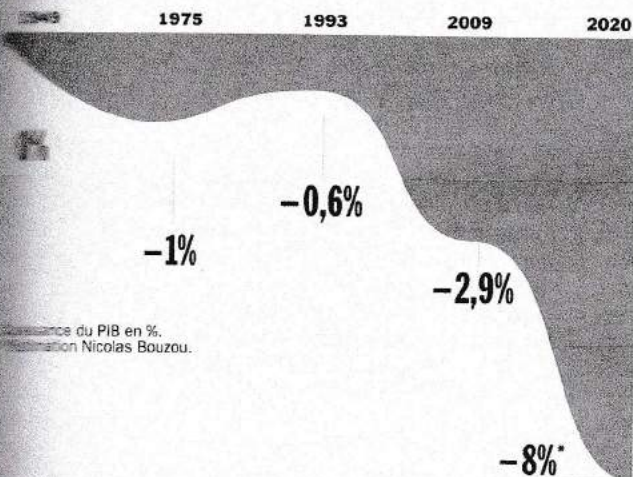
CETTE MANSUÉTUDE de Bruxelles
incitera-t-elle les marchés financiers
à continuer de nous prêter l'argent
que nous allons dépenser sans
l'avoir ? C'est la question clé. «Pour le
moment, il n'y a aucun risque que les
investisseurs nous lâchent», assure
Christopher Dembik, en rappelant
que, depuis la crise de l'euro, beau-
coup de choses ont changé, en parti-
culier la politique monétaire de la
BCE. De fait, non seulement cette
dernière maintient aujourd'hui ses
taux au plancher, mais elle achète
massivement la dette publique des
pays de la zone euro, via le méca-
nisme du «quantitative easing». Les
règles de Bruxelles lui interdisant de
financer directement les Etats, elle se
contente pour le moment d'interven-
ir sur le marché «secondaire», en
acquérant des bons du Trésor déjà

souscrits par les investisseurs. Mais
cela suffit pour rassurer ces derniers
sur la solvabilité de leurs titres et, in
fine, pour tirer vers le bas les taux
d'intérêt payés par les pays de la zone
pour leurs emprunts d'Etat.

«Tout l'enjeu est aujourd'hui de les
maintenir le plus bas possible, pour
éviter l'effet boule de neige d'une
dette qui deviendrait impossible à
financer», décrypte François Ecalle.
Christine Lagarde, la nouvelle pré-
sidente de la BCE, l'a d'ailleurs bien
compris : elle a annoncé en mars que
l'institution allait augmenter ses ra-
chats d'actifs de 750 milliards d'euros,
ce qui portera le plan total à 1 050 mil-
liards sur les prochains mois. Mieux,
elle s'est donné le droit d'acquérir
en cas de besoin plus de 33% de la
dette d'un pays, si ce dernier venait à
être en difficulté. Or, «quand la BCE
achète de la dette, c'est comme si elle
était annulée, pointe Patrick Artus.
L'Etat paie certes des taux d'intérêt,
mais comme l'institution reverse
ses profits aux pays membres, c'est
comme si cela ne lui coûtait rien». En
somme, la Banque centrale s'ap-
prête à boucher directement les trous
creusés par les gouvernements !

Autre instrument entre les mains
des pays de l'UE : le Mécanisme eu-
ropéen de stabilité (MES), qui per-
met de fournir une aide financière
pour sortir d'une mauvaise passe. ...

LA RÉCESSION SERA LA PLUS TERRIBLE DE NOTRE HISTOIRE RÉCENTE



HEUREUSEMENT, LES TAUX D'INTÉRÊT DEMANDÉS À L'ÉTAT FRANÇAIS RESTENT TRÈS BAS

