



## **DES PROPOSITIONS POUR RELANCER L'ÉCONOMIE FRANÇAISE**

### **La relance post-COVID de l'économie**

#### **Préambule**

*« Cette crise est l'occasion de prendre conscience qu'il faut financer plus l'industrie de la vie : hygiène, sécurité, santé, alimentation, culture... » Jacques Attali, 01/04/2020.*

Il est difficile de parler de relance économique post-Covid quand nos activités humaines nous rapprochent sans cesse de nouvelles sources de virus. Il est quasi-certain que si la relance se fait à l'identique des conditions ante-Covid, le risque d'une nouvelle pandémie est réel. Il y aurait alors deux manières d'imaginer la relance post-Covid : soit soutenir « *quoi qu'il en coûte* » la reprise économique, soit rompre avec les dogmes qui nous ont conduits en partie à cette situation. Une combinaison des deux serait peut-être la meilleure voie à explorer : préserver l'immédiat et envisager un meilleur avenir.

## 1. La situation

« *The time is different* » : les crises se suivent et ne se ressemblent pas et celle que nous vivons ne déroge pas à la règle. Pourtant, Bruno Le Maire l'a comparée à celle de 1929 (24/03/2020, Le Figaro) et Christine Lagarde à celle de 2008 (11/03/2020, Les Échos). La seule chose qui nous en rapproche est certainement le caractère d'urgence et la gravité. Pour le reste, les chiffres parlent d'eux-mêmes (recul de 8% de PIB annuel après 2 mois de confinement, perte d'activité de 35% et baisse de consommation des ménages de 35% par mois, près de 10 millions d'actifs en chômage partiel)<sup>1</sup>. Si on y ajoute les phénomènes d'ultra-connexion des économies et d'hyper-éclatement des chaînes de valeur, les comparaisons sont vouées à l'échec.

Néanmoins, la réaction très rapide des États-Nations a aussi montré que des leçons ont été tirées des crises du passé. Ainsi l'Union Bancaire Européenne, créée en 2009, a permis d'assouplir la Règle d'or concernant les réserves prudentielles des banques de la zone Euro. D'autres mesures ont souligné la capacité des États à prendre la mesure d'une crise sans précédent : reports de 6 mois des charges fiscales et sociales, et des échéances bancaires, simplification des mesures de chômage partiel, création d'un fonds de solidarité à destination des TPE à l'arrêt, mise en place d'un fonds de 300 milliards d'euros de garantie pour toutes les nouvelles lignes de trésorerie, procédure d'urgence dans l'instruction des dossiers de demande de crédit en cas de tension sur la trésorerie (BPI France - 22/03/2020 ; Le Monde - 17/03/2020). Si ces mesures apparaissent en première analyse à la hauteur de la crise actuelle, des incertitudes pèsent et pourraient nuire, voire annihiler, la relance et l'effet-rebond attendu.

*"des incertitudes pèsent et pourraient nuire, voire annihiler, la relance et l'effet-rebond attendu"*

## 2. Le problème

L'élément majeur qui peut faire douter de l'efficacité d'une politique de relance concerne en premier lieu, la sortie du confinement. Tant que les capacités de production ne sont pas détruites, on peut imaginer que la perte est rattrapable mais après "l'impasse" du confinement, une dégradation du climat social et une nouvelle série de faillites en cascade sont possibles et peuvent faire douter de l'efficacité à moyen-terme des dispositifs et outils déployés, sans compter que nous sommes également dépendants des choix de nos partenaires commerciaux.

<sup>1</sup> [www.latribune.fr/economie/france/croissance-a-8-dette-de-115-le-gouvernement-aggrave-encore-ses-previsions-economiques-pour-2020-845085.html](http://www.latribune.fr/economie/france/croissance-a-8-dette-de-115-le-gouvernement-aggrave-encore-ses-previsions-economiques-pour-2020-845085.html).

La durée du confinement pourrait aussi avoir comme risque de créer un effet d'accommodement des agents économiques (OFCE, 30/03/2020) qui engendrerait un effet persistant du choc de confinement sur les comportements de consommation (report vers les achats considérés comme essentiels) et les modes d'organisation du travail (télétravail).

Un autre élément qui pourrait poser problème dans quelques semaines réside dans l'état des stocks. Si le risque de pénurie a été évité (Xerfi, 08/04/2020) et les capacités de production encore capables d'alimenter l'économie en biens et services essentiels, il est toujours difficile de connaître la capacité à reconstituer les stocks, d'autant plus que la filière alimentaire est en partie dépendante de partenaires étrangers dont l'appareil productif s'est dégradé et de fournisseurs dont le niveau de dépendance est relativement fort (secteur de l'alimentation animale).

Enfin, tous les signaux annoncent une déflation : effondrement de la demande globale, anticipation de baisses de prix, propagation de la récession hors-Union Européenne, notamment aux États-Unis où elle pourrait s'avérer forte et durable. En



*"tous les signaux annoncent  
une déflation"*

même temps, on assiste à une injection massive de liquidités par les États et les Banques Centrales. Cette donnée pourrait-elle atténuer voire inverser le choc ?

Si les effets de la crise s'aggravent, les besoins des États vont augmenter en parallèle et les banques centrales vont être sollicitées à l'avenant. La question reste celle de la direction des flux. Les dernières années, les flux de financement ont plutôt été orientés vers les marchés financiers via des programmes d'achats d'actifs. Si le modèle ne change pas, l'injection de liquidités par les Banques Centrales peut ne pas répondre aux besoins de l'économie réelle.

### 3. Les solutions

#### 3.1. Réorienter la consommation des ménages et prévenir les risques de pénurie

Un premier élément d'incertitude concerne le « réveil des ménages ». Ces derniers se sont constitués une épargne estimée par l'OFCE à 55 milliards d'euros et dont l'allocation future peut déboucher sur deux effets opposés : un effet fortement souhaité de consommation ou un effet de précaution qui casserait la relance post-Covid. Il faudra des effets d'annonce très forts et une instrumentation efficace en termes de politique fiscale. En d'autres termes, la consommation devra être poussée à court-terme et orientée vers la production nationale.

La relance de la consommation doit s'appuyer sur une réflexion approfondie au niveau des flux de financement : vers le monde d'avant ou vers le monde d'après ? Des choix de rupture devront être faits comme celui de rompre avec les politiques de *cost-killing* et se diriger sur la voie de la qualité. Cette alternative est évidente au niveau de la santé publique tant la crise actuelle démontre les ratés stratégiques et politiques de ces dernières années. Mais les habitudes de consommation adoptées déjà en partie avant le confinement et accentuées pendant ont montré qu'il est possible de consommer autrement. La déconcentration des réseaux de distribution alimentaire et le soutien, au-delà des discours, de l'agriculture biologique locale est une piste à privilégier. Ainsi, la maîtrise de la chaîne alimentaire et le rôle de l'industrie alimentaire apparaissent comme un actif stratégique à protéger et/ou à développer.

La France bénéficie d'un taux de dépendance alimentaire relativement faible (à titre d'exemple, la Grande-Bretagne, l'Irlande ou les autres pays du nord disposent d'un taux trois fois supérieur - [Economiematin.fr](http://Economiematin.fr) - 03/04/2020). Un long confinement ajouté à la crainte d'un nouvel épisode viral est moins douloureux pour des États bénéficiant d'une chaîne alimentaire intégrée : les dysfonctionnements d'acheminement des denrées sont plus faibles, limitant les effets de pénurie et les remontées de prix inhérentes.

### 3.2. Garantir le financement des dépenses publiques et bien orienter les flux de financements

D'après les premières estimations de l'Institut Montaigne (07/04/2020), la dette publique agrégée des pays de la zone euro pourrait augmenter de 10 % à 35 % du PIB, c'est à dire de 1.200 Mds à 4.200 Mds d'euros d'ici fin 2023. Pour la France, le déficit public se creuserait plus que prévu, à environ 9% du PIB tandis que la dette augmenterait à 115% (La Tribune, 14/04/2020). La question du financement à venir de ces déficits publics se pose. Jean Tirole (tribune publiée dans Les Échos du 01/04/2020), proposait 4 scénarii : « *la répudiation de la dette publique, les payeurs étant les créanciers ; l'augmentation des impôts, à régler par les contribuables ; la planche à billets, la Banque centrale s'engageant à acheter la dette des états sur le marché secondaire ; une forme d'emprunt mutualisé entre les États, pour laquelle plusieurs possibilités sont envisageables* ». Les deux premières sont toxiques voire mortelles (faillite des systèmes bancaires, austérité entretenant la récession). La troisième est en cours d'exécution avec le programme d'urgence de la BCE, "PEEP" (Pandemic emergency purchase programme) d'au moins 750 Mds d'euros et la levée de la règle d'or.

La quatrième piste mérite que l'on s'y attarde : une approche franco-française de la relance est vouée à l'échec, ce qui souligne l'importance de l'effectivité des politiques de relance et de la coordination européenne. Le risque systémique est trop important pour ne pas envisager cette crise sanitaire comme aussi une crise géopolitique, comme le montrent déjà les oppositions entre pays du nord et pays du sud de l'Europe. A l'issue de la crise, les déficits budgétaires continueront à se creuser mais la BCE ne pourra pas éternellement les financer. C'est là que la solution d'une mutualisation des financements (fonds de garantie) et d'une capacité budgétaire au niveau de la zone Euro est vitale. Il reste à définir une gouvernance économique au niveau mondial (FMI, Banque Mondiale, OMC, ONU ?) afin de coordonner les efforts budgétaires au cœur de la politique de relance.

*"une approche franco-française de la relance est vouée à l'échec"*

Ces flux de financements, une fois qu'ils sont mutualisés et garantis, doivent alors être fléchés vers les « bons » acteurs économiques, c'est-à-dire les travailleurs et les petites entreprises qui ont peu de liquidités et qui sont les plus touchés. Pour faire réussir un tel programme, déjà en partie mis en place en France et dans le reste de la zone Euro, il faut être certain que les financements "redescendent" vers les cibles, c'est tout l'enjeu du rôle des banques. Le processus de sortie de la crise financière de 2008 a montré toutes les difficultés des canaux de transmission de la politique monétaire vers les banques commerciales et *in fine* vers l'économie réelle.

#### 4. Les propositions

##### Proposition 1

**Flécher le plan de relance budgétaire vers les secteurs stratégiques :**

- Santé et recherche médicale (publique et privée)
- Alimentation et production locale (circuits courts, agriculture biologique)
- Aéronautique et Défense
- Transport / Bâtiment et transition écologique

##### Proposition 2

**Simplifier le modèle de financement en réduisant le nombre d'intermédiaires financiers dans les mécanismes de transmission de la politique monétaire et budgétaire.**

### Proposition 3

Réorienter l'affectation de l'épargne longue (assurance-vie, comptes à terme, livrets A) vers le financement des besoins de trésorerie des TPE/PME.

### Proposition 4

Élargir le rôle de la BPI en doublant la dotation du Fonds Stratégique d'Investissement pour le porter à 40 mds d'euros avec pour objectif de prise de participation minoritaire dans les PME issues des filières stratégiques, en danger de disparition.

### Proposition 5

Renforcer le rôle des fonds régionaux en allongeant leur horizon d'investissement au-delà des 8 ans avec un délai de sortie pouvant aller sur 20 ans.

### Proposition 6

Maintenir le dispositif de chômage partiel pour les secteurs d'activité les plus touchés par la crise (hôtellerie, restauration, tourisme, culture, commerce, artisanat...).

#### **Avertissement**

*Les travaux de l'Institut Sofos sont des études de fond accompagnées de propositions apolitiques qui peuvent être affinées ou amenées à évoluer le cas échéant.*

*Les études publiées sont à prendre dans leur ensemble et ne peuvent être résumées par des extraits.*

*Les propositions présentées ne sont pas à considérer comme des revendications ou des exigences. Elles doivent permettre d'ouvrir le débat et contribuer à la réflexion et aux travaux nécessaires à la mise en œuvre d'une nouvelle politique économique, sociale et solidaire.*