



36



France ÉCONOMIE

TERRE INCONNUE

Après la récession, quelle reprise?

Les économistes planchent déjà sur les scénarios de relance. Au milieu des interrogations, une certitude : le redémarrage prendra du temps.

PAR BÉATRICE MATHIEU

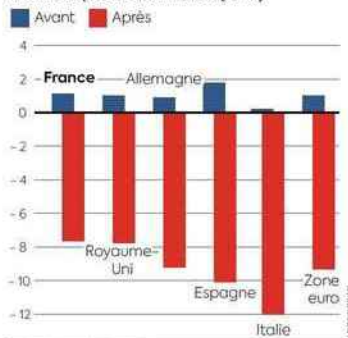
Décidément, ce n'est pas un temps à mettre un économiste dehors. Trop de brouillard. Un blizzard à détraquer les boussoles. De mémoire de statisticiens, on n'avait jamais vu ça : jamais vu le directeur général de l'Insee, Jean-Luc Tavernier, prendre la plume pour avouer entre les lignes que la vénérable institution qu'il dirige était un brin perdue. Pour ne pas dire démunie. Cette armée de mathématiciens, délaissant les modèles habituels devenus en quelques semaines totalement obsolètes, a néanmoins tenté le coup de l'évaluation. Leurs résultats ? L'économie française ne tournerait

aujourd'hui qu'à 65 % de ses capacités, et chaque semaine de confinement amputerait la croissance annuelle de 3 %. Si ce confinement dure aussi longtemps que dans la région du Hubei, en Chine, alors la chute atteindrait 6 %. Une dégringolade bien plus forte et surtout plus brutale que lors de la grande crise de 2008-2009.

Pour autant, cette valse des chiffres ne dit pas grand-chose au commun des mortels. « C'est une bonne photo de l'économie en hibernation, mais elle sous-estime l'impact réel du confinement. Si nous prenons ce chiffre comme point de départ et que nous le transformons en milliards sonnants et trébuchants, cela veut dire, concrètement, que chaque semaine de confinement coûte à l'économie française environ 18 milliards d'euros », décortique David Thesmar, professeur au prestigieux MIT, à Boston. 18 milliards ? En l'espace de deux semaines, c'est l'équivalent de l'ensemble des crédits budgétaires accordés à la Défense sur une année qui partent en fumée... On comprend alors l'ampleur du plan Orsec mis en place dans l'urgence par le gouvernement : chômage partiel massif, 300 milliards de crédits bancaires garantis à hauteur de 90 % par l'Etat, 1500 euros de prestations promis aux indépendants qui voient leur activité s'évaporer, report de charges fiscales et sociales, etc. Auxquels il faut ajouter les centaines de milliards de rachats d'actifs par la Banque centrale européenne qui fait tourner, comme ses consœurs, la planche à billets.

L'Europe s'enfonce dans la récession

Variation prévue du PIB en 2020, avant et après le coronavirus (en %)



SOURCE : GOLDMAN SACHS

- P. 36. Après la récession, quelle reprise ?
- P. 37. Les limites du chômage partiel

Sauf que plus le confinement dure, plus l'économie perd du muscle, du ressort.

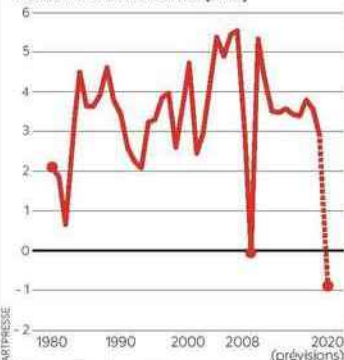
Jusqu'où peut nous entraîner la récession ? La vague récessive suit celle de l'épidémie. Partie de Chine, elle a touché l'Asie, puis l'Europe, aujourd'hui les Etats-Unis, demain l'Amérique du Sud et l'Afrique. Certaines statistiques font froid dans le dos : un plongeon de 42 % en rythme annualisé en Chine sur les trois premiers mois de l'année par rapport au dernier trimestre 2019, d'après les estimations de Goldman Sachs. Plus de 3 millions de nouvelles inscriptions comme demandeurs d'emploi aux Etats-Unis en l'espace d'une semaine, du jamais vu dans l'histoire américaine. En France, les prévisionnistes s'attendent à une contraction du PIB comprise entre 4 et 9 % cette année.

« Le tuilage du choc économique rend impossible tout redémarrage rapide », s'inquiète l'économiste Véronique Riches-Flores. Certes, les usines chinoises recommencent à tourner, mais pour exporter où ? De fait, dans les ports chinois de Lingbo ou de Shanghai, une grande partie des porte-conteneurs restent à quai alors que les routes maritimes vers l'Amérique et l'Europe sont gelées. Un signe ne trompe pas : le prix du fret maritime, véritable boussole du commerce mondial, a cessé de plonger, mais il est à fond de cale.

Alors, pour imaginer la suite, les économistes se sont mis au Scrabble. Allons-nous connaître demain une reprise en V ou en U ? Les plus pessimistes parient sur le L :

Pire qu'en 2008 !

Croissance du PIB mondial (en %)



SOURCE : GOLDMAN SACHS



les plus audacieux s'aventurent sur un profil en racine carrée, mais avec une deuxième jambe de la figure plus courte que la première. Les chefs d'entreprise, eux, sont plus prudents. Jacques Dupenloup, le patron de Stäubli, un des leaders français des robots industriels installé en Haute-Savoie, s'en remet à son flair. « Mes usines sont à l'arrêt, on va recommencer à les faire tourner un peu dès la semaine prochaine, mais ça prendra des mois avant de retrouver le niveau d'activité d'avant. Car je ne peux rien faire seul. Je suis dépendant de mes fournisseurs et de la solidité de la chaîne logistique. » Avant de conclure, dubitatif : « Le gouvernement nous dit qu'il n'y aura pas de faillites, je n'y crois pas trop. »

Eux non plus n'y croient pas. Avec une hypothèse « optimiste » de contraction du PIB de 3 %, les experts d'Euler Hermes tablent déjà sur un bond des défaillances de 11 % cette année. « La crise va être le révélateur des vulnérabilités passées », soutient Alexi Garatti, le chef économiste d'Euler Hermes. Les PME et les ETI sont les plus en danger. Avant l'épidémie, dans l'industrie, 20 % d'entre elles étaient déjà en situation de fragilité (18 % dans la construction), si l'on en croit les calculs de l'assureur-crédit.

Or le redémarrage s'annonce délicat. « A ce moment-là, les entreprises vont devoir reconstituer leur stock et leur fonds de roulement, racheter des matières premières, payer à nouveau leurs salariés. Tout cela demande beaucoup de liquidités », s'inquiète Cedric Colaert, responsable du département restructuration du cabinet Eight Advisory. Des liquidités, elles en auront, promet le gouvernement. Mais des dettes aussi. « Toutes les entreprises, quelle que soit leur taille, vont sortir de la paralysie avec des monceaux de dettes qu'il leur faudra bien rembourser. Un frein majeur à l'investissement pendant des années », prévient Daniel Cohen, président de Zalis et l'un des meilleurs spécialistes français du retournement d'entreprises en difficulté. La crainte ? Que les boîtes françaises qui ont survécu à la crise de liquidités succombent à une crise de solvabilité dans les mois qui

suivent, incapables de faire face à leurs échéances. Après le report de paiements de charges sociales et fiscales, Bercy pourrait tout simplement les supprimer. Et Tarek Hosni, un autre manager de crise, de conclure : « Ce ne sont pas les plus gros qui mangeront les petits, mais les plus agiles qui boufferont les plus lents. » *