

5 juillet 2021

CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES DE LA CRISE SANITAIRE : TROIS SYMPTÔMES À TRAITER

I. UN « QUOI QU'IL EN COÛTE » UTILE MAIS QUI REPOUSSE À MOYEN ET LONG-TERME LA RÉOLUTION DES PROBLÉMATIQUES ÉCONOMIQUES ET BUDGÉTAIRES

A. UN RECOURS MASSIF À L'ENDETTEMENT PUBLIC POUR AMORTIR LES CONSÉQUENCES DE LA CRISE

Une étude comparative inédite des réponses économiques à la crise sanitaire

Depuis la mise en place d'un premier confinement, le 17 mars 2020, le Sénat a été appelé à examiner, souvent dans une grande urgence, de nombreux projets de loi, d'une part pour mettre en place puis reconduire l'état d'urgence sanitaire, d'autre part pour apporter des soutiens massifs aux secteurs économiques frappés par les restrictions, voire l'interruption complète, de leur activité. La « déclaration de « guerre » au virus Sars-CoV-2 par le Président de la République a entraîné une mobilisation sans précédent des outils budgétaires, dans le cadre d'une politique de « quoi qu'il en coûte » peu remise en question depuis lors.

L'urgence de la lutte contre la pandémie pouvait expliquer le recours à des procédures juridiques exceptionnelles - jamais le nombre des ordonnances n'ayant été aussi élevé – et le Sénat a répondu présent depuis le début de la crise sanitaire. Mais au fil des mois et de la succession de vagues épidémiques, il est apparu indispensable d'engager un « retour d'expérience » sur les dispositions tant sanitaires qu'économiques et budgétaires mises en œuvre par le Gouvernement.

Le Sénat, à l'initiative du président Gérard Larcher, a donc décidé de mettre en place une mission d'information inédite par sa forme et la tâche qui lui a été confiée. La mission d'information destinée à évaluer les effets des mesures prises ou envisagées de confinement ou de restrictions d'activité a commencé ses travaux en janvier 2021.

Elle a d'emblée souhaité disposer d'une évaluation précise et exhaustive des réponses opérationnelles et juridiques à la crise sanitaire dans cinq pays européens : outre la France, il s'agissait de l'Allemagne, l'Espagne, l'Italie et le Royaume-Uni. Confiée au cabinet d'avocats Taj au terme d'un appel d'offres passé conformément aux règles du code de la commande publique, la réalisation de cette étude avait pour ambition d'identifier précisément l'incidence de chaque mesure dans ces pays, à la fois dans le domaine sanitaire et économique.

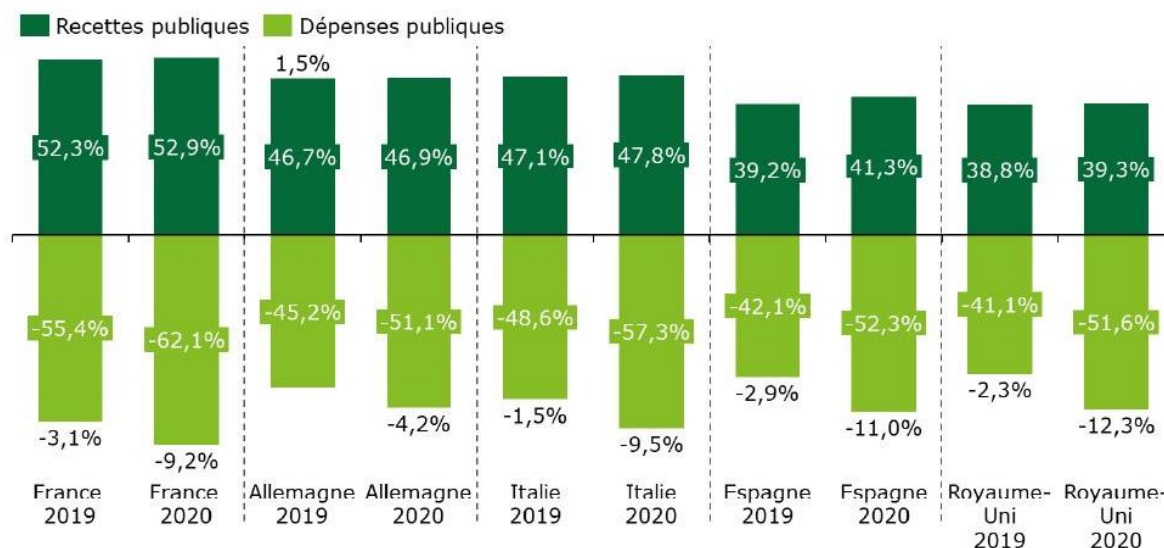
Même en faisant abstraction des nombreuses réserves méthodologiques qui, en l'état actuel des données, limitent l'identification des facteurs explicatifs de l'efficacité des mesures sanitaires mises en œuvre, l'analyse comparative ne permet pas de tirer de conclusions quant à leur impact sur l'évolution de la circulation du virus, ni sur la mortalité liée au Covid-19. C'est pourquoi l'analyse ici présentée concerne la seule dimension économique et budgétaire des politiques menées.

L'étude réalisée à la demande de la mission d'information montre que l'ensemble des États sous revue ont eu recours massivement à l'endettement pour permettre de soutenir les entreprises et les ménages et apporter une réponse contra cyclique à la crise inédite par son ampleur que traversent les différentes économies.

L'augmentation de la dette publique a été d'autant plus forte qu'elle a résulté d'un effet « ciseaux » entre, d'une part, la baisse des recettes publiques et, d'autre part, la hausse des dépenses de soutien et de relance des économies. En France, en 2020, les recettes de prélèvements obligatoires ont diminué de 4,1 % (44 milliards d'euros), tandis que les dépenses ont augmenté de 5,4 % (73,5 milliards d'euros). Alors que le produit intérieur brut (PIB) s'est fortement contracté, le ratio de dette sur PIB a ainsi crû de 17,5 points en seulement une année¹.

Déficits publics en 2019 et en 2020

(en pourcentage de PIB)



Source : rapport Taj pour la mission d'information et données Eurostat et OCDE

Dans un contexte de taux d'intérêt très faibles, voire négatifs, le choix des différents États a donc consisté à amortir le choc de la crise en différant ses conséquences financières via le recours à l'endettement. Les dépenses de relance engagées en 2021 continueront à faire gonfler le niveau de l'endettement public.

Alors que le taux d'intérêt des obligations françaises à 10 ans a augmenté de 0,5 point de pourcentage depuis le début de l'année, cette hausse de l'endettement n'est pas sans susciter d'inquiétudes.

Cependant, la situation dans laquelle la France est entrée dans la crise reste très différente de celle de plusieurs de ses partenaires européens. Alors que l'Allemagne disposait d'un espace budgétaire beaucoup plus conséquent, elle a pu mobiliser une capacité d'endettement d'autant plus importante et apporter un soutien plus massif à son économie.

Il aurait fallu, bien avant la crise, faire le choix d'une réelle consolidation des comptes publics. À ce stade, la France se retrouve donc, au regard de ses partenaires, dans une situation intermédiaire. Elle a fait le choix de soutenir les apports en liquidité aux entreprises via les prêts garantis mais a moins préservé la solvabilité de ses entreprises que l'Allemagne ou encore le Royaume-Uni. Alors que la dette publique française atteint des niveaux record, l'action de soutien de l'État aux entreprises ne permettra pas d'éviter les vagues de faillite et la réduction des investissements privés au cours des années à venir (cf. *infra*).

Le risque est donc réel que la France cumule à la forte dégradation de ses comptes publics des résultats économiques assez moyens. Alors que la sortie de la pandémie reste une perspective incertaine, le faible espace budgétaire dont la France dispose pour faire face à une nouvelle dégradation de la situation ne manque pas d'inquiéter.

¹ INSEE, Dette et déficit publics au sens de Maastricht en 2020, comptes nationaux annuels.

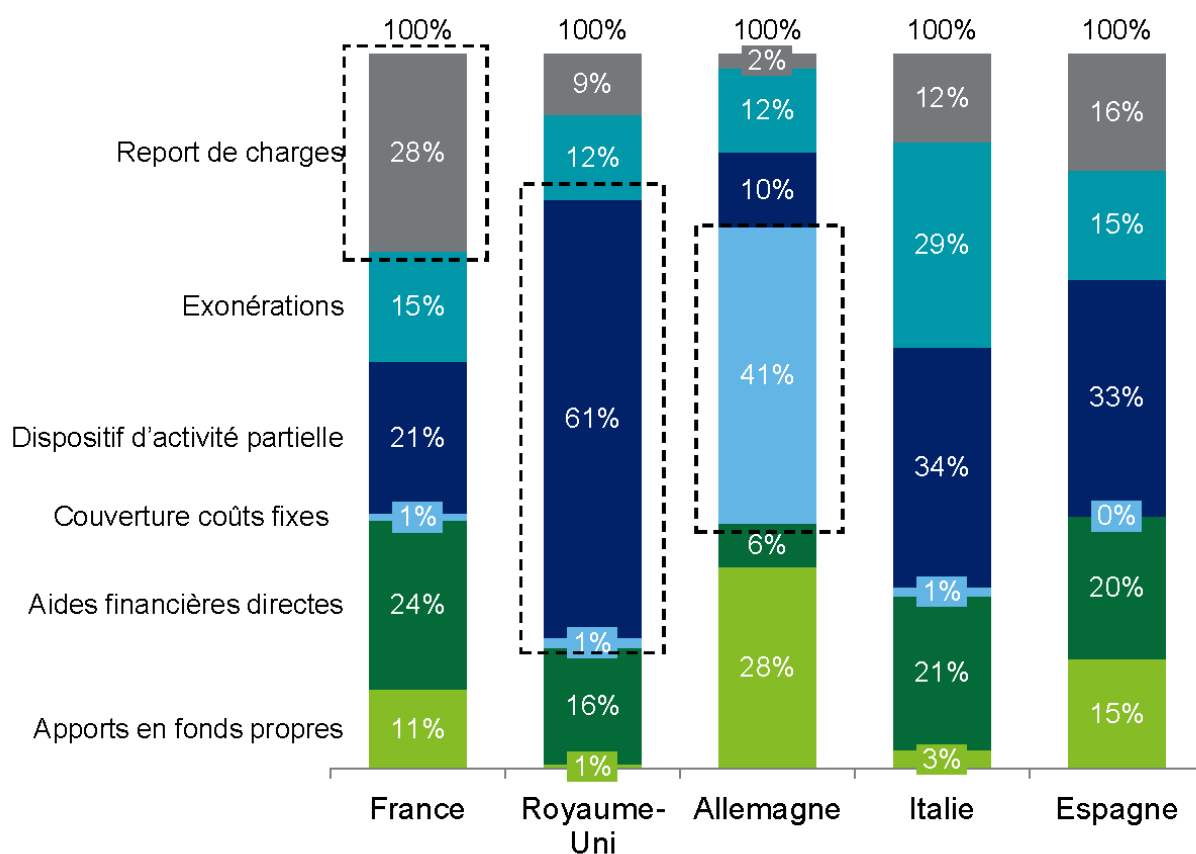
B. LES EMPRUNTS ET LES REPORTS DE CHARGES DES ENTREPRISES RISQUENT DE DÉTERIORER DURABLEMENT LEUR CAPACITÉ DE REBOND

Pour traverser la crise, les entreprises ont mobilisé les différents dispositifs de soutien déployés par l'État. En France, les prêts garantis par l'État (PGE) et les reports de charges ont été les principaux vecteurs du soutien aux entreprises, le fonds de solidarité étant longtemps resté réservé aux entreprises les plus petites et l'aide portant sur les coûts fixes n'étant intervenue que tardivement.

Ainsi, d'après l'étude du cabinet Taj, si les mesures de soutien mises en place en France ont permis de couvrir la totalité des besoins de financement, ceux-ci ont été couverts par des garanties de financement, « *tandis que l'Allemagne a aidé les entreprises au travers d'apports en fonds propres et de réductions de coûts fixes [...] le Royaume-Uni a eu moins recours aux prêts garantis, privilégiant les aides financières directes* ».

Répartition des instruments de soutien

-% des dépenses publiques 2020-



Source : rapport Taj pour la mission d'information (présentation du 29 juin 2021)

D'après l'étude réalisée par Taj, la crise a occasionné une augmentation de 61,9 % du nombre d'entreprises illiquides. Le Fonds monétaire international (FMI) souligne également l'insuffisance de la réponse publique aux problématiques de solvabilité¹. Ainsi, alors que les réponses mises en œuvre par les différents États européens auraient permis de répondre à hauteur de 80 % aux besoins de liquidités, elles ne permettraient de répondre qu'à 40 % des besoins en solvabilité, en particulier concernant les petites et moyennes entreprises.

¹ Christian Ebeke, Nemanja Jovanovic, Laura Valderrama et Jing Zhou, « Corporate liquidity and solvency in Europe during Covid-19 : the role of policies », IMF Working Paper, WP/21/56, mars 2021.

Le cumul des reports de charge et le creusement de la dette financière des entreprises risquent d'avoir des conséquences importantes sur leur solvabilité et leur capacité d'investissement.

Ainsi, d'après la note de la direction générale du Trésor sur « *L'impact de la pandémie de Covid-19 sur les entreprises françaises* », la part des entreprises qui seraient devenues insolvable sans les soutiens publics s'élève à 11,9 %, tandis qu'une fois pris en compte les différents dispositifs, cette part descend à 6,6 %. La note relève également que la hausse du niveau d'endettement des entreprises françaises pourrait freiner leurs investissements. Ainsi, même en cas de retour de l'activité au même niveau qu'avant crise, la baisse du niveau de l'investissement privé atteindrait 4 milliards d'euros¹.

La facture de la lutte contre la pandémie reste donc, pour l'instant, à régler.

C. DES DÉPENSES DE SOUTIEN D'UNE AMPLIEUR INÉGALÉE, SANS QUE L'OBJECTIF DE PROTÉGER TOUTES LES ENTREPRISES AIT ÉTÉ PLEINEMENT TENU

1) Les importantes mesures de soutien mises en place ont permis d'atténuer les effets de la crise

Les différentes mesures de soutien (prêts garantis par l'État, fonds de solidarité, exonérations et reports de charges sociales et fiscales, activité partielle, prise en charge d'une partie des coûts fixes des entreprises, etc.) ont permis de limiter les conséquences de la crise sur la trésorerie des entreprises. En se substituant aux entreprises pour le paiement des salaires, de certains loyers, de certaines charges, et en garantissant un certain niveau de chiffre d'affaires, les finances publiques ont été fortement mobilisées pour permettre d'éviter à un grand nombre d'entreprises de se retrouver dans une situation d'illiquidité. Sans ces mesures, il ne fait aucun doute qu'une forte vague de faillites et de licenciements serait advenue.

Pour y voir plus clair, le cabinet Taj s'est efforcé d'analyser quel aurait été l'impact de la crise dans plusieurs secteurs si les mesures de soutien n'avaient pas été mises en œuvre.

Ainsi, les entreprises du secteur de la restauration et de l'hébergement auraient perdu 13,1 points de rentabilité par rapport à 2019, ce qui aurait entraîné une perte de trésorerie se traduisant par une augmentation du nombre d'entreprises illiquides de 34 %. Après mesures de soutien, cette perte ne représente plus « que » 1,3 point, soit une compensation de 11,8 points.

Dans le secteur du transport de personnes, les entreprises auraient perdu 10,5 points de rentabilité sans mesure de soutien, ce qui aurait entraîné une augmentation du nombre d'entreprises illiquides de 61,9 %. Les dispositifs d'aide auraient, *a contrario*, permis de ramener cette perte à 0,3 point, soit une compensation quasi-intégrale des pertes subies.

Des travaux du FMI² mentionnés par l'étude corroborent ces résultats. Selon ces derniers, les mesures de soutien ont même permis de diminuer de quatre points la part d'entreprises en situation d'illiquidité en France par rapport à la période pré-Covid.

Les mesures de soutien au revenu des salariés ont par ailleurs permis une relative résistance de la consommation privée, alors qu'elle a fortement chuté en Espagne, en Italie et au Royaume-Uni.

Les effets conjugués de ces différents dispositifs ont ainsi permis une stabilité du taux de chômage en France, aux alentours de 8 %.

2) Un objectif de protéger l'ensemble des entreprises non rempli et des risques d'insolvabilité aggravés

Il serait toutefois erroné d'affirmer que l'objectif affiché du « quoi qu'il en coûte » a été rempli. Cette maxime constamment mise en avant par l'Exécutif ne visait pas uniquement à qualifier l'ampleur du stimulus budgétaire, sous-entendant qu'il n'y aurait aucune limite aux montants

¹ *L'investissement en recherche et développement serait en revanche plus résilient.*

² *FMI (2021), « Corporate Liquidity and Solvency in Europe during Covid-19 : The Role of Policies », IMF Working Paper.*

alloués à ces aides. Elle revêtait également une dimension téléologique, c'est-à-dire tournée vers sa finalité : « *tout [mettre en œuvre] pour protéger nos salariés et pour protéger nos entreprises*¹ », conformément aux engagements du Président de la République.

L'étude commandée par la mission d'information montre clairement que **l'objectif de préservation de la situation de l'économie française n'a pas été atteint : la baisse de marge très forte des entreprises françaises sur la période, de l'ordre de 14 %, est la plus élevée des pays sous revue après l'Espagne (- 17 %)**. À l'inverse, les entreprises britanniques (- 0,1 %) et allemandes (0 %) n'ont quasiment subi aucune baisse de marge, et celle constatée en Italie est restée bien plus modérée qu'en France (- 6 %). Un des éléments d'explication semble résider dans le fait que **la France a moins investi dans le soutien à ses entreprises, sous forme d'aides directes**, que l'Italie, le Royaume-Uni ou l'Allemagne.

De façon générale, fin 2020, les excédents bruts d'exploitation (EBE) des sociétés non-financières se situaient encore 10 % en dessous de leur niveau de 2019.

En outre, selon l'étude, la part d'entreprises insolvable atteindrait 18 %, laissant présager une vague massive de faillites dans les mois à venir. Si les différents travaux menés sur cette question diffèrent quant au niveau de ce ratio, ils concluent tous à une augmentation des risques d'incapacité à rembourser et, *in fine*, de faillites.

Il semblerait ainsi que **le choix fait en France de privilégier particulièrement les reports de charge et les prêts garantis par l'État, dont l'impact positif est rapidement visible sur la trésorerie des agents économiques, risque d'avoir des conséquences négatives à moyen terme sur leur liquidité**, lorsque les montants seront décaissés. L'étude conclut à ce titre que l'endettement des entreprises s'est accru d'environ 6 % l'an dernier.

L'Allemagne, *a contrario*, a choisi principalement de couvrir les coûts fixes autres que les salaires de ses entreprises, ce qui assure aux sanctuarise la trésorerie des entreprises outre-Rhin, y compris à moyen terme.

L'étude du FMI déjà évoquée considère ainsi que les mesures de soutien, efficaces pour lever les contraintes de liquidités, le sont bien moins pour faire face à l'insolvabilité des entreprises. En France, comme en Espagne, elles ne réduiraient la part d'entreprises insolvable suite à la crise que de deux tiers.

II. LA PROTECTION DE LA JEUNESSE, UN IMPÉRATIF DÉLIBÉRÉMENT MIS ENTRE PARENTHÈSES

L'emploi des 15-24 ans est fortement affecté depuis le début de la crise, qu'il s'agisse de licenciements ou de difficultés pour entrer sur le marché du travail. Lors de la première vague, en 2020, il a diminué de 11 % en France tandis qu'il s'est à peu près maintenu en Allemagne (- 1 %) et au Royaume-Uni (2 %).

A l'inverse, l'emploi des 25-64 ans a été préservé et le nombre d'actifs de cette classe d'âge est rapidement revenu au niveau de 2019.

Cette différence de situation résulte du **choix du Gouvernement de protéger avant tout les détenteurs d'un emploi, via le dispositif d'activité partielle**. Il s'agit donc d'une priorisation assumée, ses effets négatifs sur la jeunesse n'ayant été l'objet que de quelques mesures ponctuelles.

Bien qu'un rebond ait pu être observé durant l'été 2020, à la faveur notamment des emplois saisonniers, le niveau d'emploi des jeunes se trouvait toujours fin 2020 environ 3 % sous sa moyenne de 2019.

Surtout, l'étude commandée par la mission d'information observe qu'en mars-avril 2021, « *le recul du nombre d'actifs chez les jeunes est quasiment similaire au recul du nombre d'employés par rapport à 2019. En d'autres termes, les pertes d'emplois se sont, in fine,*

¹ *Allocution du Président de la République, 12 mars 2020.*

traduites par une sortie des jeunes du marché du travail, et non par une hausse du chômage ». Cela signifie que de nombreux jeunes actifs ne se sont pas inscrits dans une démarche de recherche d'emplois, mais se sont éloignés durablement du marché du travail. Si certains l'ont fait pour reprendre ou prolonger des études, il est très vraisemblable qu'une part non-négligeable d'entre eux subisse désormais une inactivité prolongée et contrainte.

Cette situation est particulièrement alarmante dans la mesure où, au-delà des situations personnelles difficiles que vivent les jeunes depuis le déclenchement de la crise (confinement, rupture du lien social, cours à distance, etc.), une telle sortie du marché du travail a un impact sur le « capital humain » du pays, les compétences se dépréciant à mesure que l'éloignement de l'emploi perdure. A moyen et long terme, cela se traduira par une perte de productivité et un affaiblissement de la croissance potentielle du pays.

La relative stabilité du taux de chômage français au cours de la période masque donc en réalité une double baisse, du numérateur (nombre de personnes sans emploi) et du dénominateur (population active, qui inclue les personnes sans emploi en recherche d'activité).

Sur un plan plus général, **les jeunes devraient donc encourir une « double peine » : éprouver de grandes difficultés à s'insérer durablement sur le marché du travail puis devoir supporter le poids de la dette accumulée au plus fort de la lutte contre l'épidémie.**

Même si elle n'est donc pas propre à la France, la dégradation profonde et sans doute durable de la situation des jeunes ne manque pas d'inquiéter. Sur ce point, l'étude réalisée à la demande de la mission d'information confirme, si besoin en était, la large préoccupation du Sénat pour cette question, qui s'est notamment exprimée à travers le « droit de tirage » exercé par plusieurs groupes politiques au cours de la session 2020-2021.¹



Bernard Jomier
Président

Sénateur de Paris
(Socialiste, Écologiste
et Républicain)



Jean-Michel Arnaud
Rapporteur

Sénateur des Hautes-Alpes
(Union Centriste)



Roger Karoutchi
Rapporteur

Sénateur des Hauts-de-Seine
(Les Républicains)

**Mission commune d'information
destinée à évaluer les effets des mesures prises ou envisagées
en matière de confinement ou de restrictions d'activités**

http://www.senat.fr/commission/missions/evaluations_des_mesures_en_matiere_de_confinement.html

Téléphone : 01.42.34.24.63

Consulter le compte rendu de la réunion
au cours de laquelle ont été examinées ces recommandations :

<http://www.senat.fr/compte-rendu-commissions/20210413/mci-confinement.html>

¹ *Notamment*

Mission d'information sur les conditions de la vie étudiante en France

Mission d'information sur l'évolution et la lutte contre la précarisation et la paupérisation d'une partie des Français

Mission d'information sur la politique en faveur de l'égalité des chances et de l'émancipation de la jeunesse